



EUROMOBILIARE  
ASSET MANAGEMENT SGR

GRUPPO CREDEM

RELAZIONI  
SEMESTRALI  
2010

Fondi Sistema Euromobiliare



# INDICE

<b>1</b>	<b>NOTA ILLUSTRATIVA</b>	pag. 4
<b>2</b>	<b>QUADRO MACROECONOMICO</b>	pag. 4
<b>3</b>	<b>LE PROSPETTIVE 2010</b>	pag. 5
<b>4</b>	<b>FONDI FLESSIBILI</b>	
	Euromobiliare Total Return Flex 2	pag. 6
	Euromobiliare Total Return Flex 3 (Non Armonizzato)	pag. 9
	Euromobiliare Strategic Flex	pag. 12
	Euromobiliare Real Assets (Non Armonizzato)	pag. 15
<b>5</b>	<b>FONDI AZIONARI</b>	
	Euromobiliare Azioni Italiane	pag. 18
	Euromobiliare Azioni Internazionali	pag. 21
	Euromobiliare Europe Equity Fund	pag. 24
<b>6</b>	<b>FONDI BILANCIATI</b>	
	Euromobiliare Bilanciato	pag. 28
	Euromobiliare Moderato	pag. 31
	Euromobiliare Dinamico	pag. 34
<b>7</b>	<b>FONDI OBBLIGAZIONARI</b>	
	Euromobiliare Prudente	pag. 37
	Euromobiliare Reddito	pag. 40
	Euromobiliare Emerging Markets Bond	pag. 43
	Euromobiliare Euro Corporate Breve Termine (ex Euromobiliare International Bond)	pag. 46
<b>8</b>	<b>FONDI MONETARI</b>	
	Euromobiliare Conservativo	pag. 50

## Nota Illustrativa

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 comuni di investimento mobiliare aperti appartenenti al Sistema Euromobiliare gestiti da Euromobiliare Asset Management SGR SpA.

Il documento riporta, per ciascun Fondo, un commento relativo alla gestione, una Situazione Patrimoniale ed un elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio.

La situazione Patrimoniale è redatta in unità di Euro, senza cifre decimali.

## Quadro Macroeconomico

Il primo semestre del 2010 si caratterizza per un progressivo consolidamento della crescita globale che si rivela più forte delle attese. Sono gli emergenti, in particolare l'area asiatica, a guidare la ripresa, seguiti dal Nord America; il trend si estende poi, attraverso l'export, a tutte le aree geografiche, principalmente Giappone ed Europa. È il settore manifatturiero a sostenere la ripresa, grazie al ciclo delle scorte che si riflette in un andamento positivo degli ordinativi e della produzione industriale. A partire da maggio si fanno sempre più evidenti segnali di rallentamento di metà ciclo dell'economia sia asiatica che statunitense, con conseguente revisione al ribasso delle stime di crescita del PIL mondiale per i prossimi trimestri, che innescano timori di una nuova recessione.

Negli Stati Uniti stimoli fiscali e ciclo delle scorte sostengono il PIL che cresce ad un 3% (annualizzato) nel primo trimestre dell'anno e circa altrettanto nel secondo. I consumi migliorano nei primi tre mesi dell'anno, sostenuti da buoni dati su reddito e mercato del lavoro. Nel secondo trimestre segnali di picco di alcuni indicatori anticipatori, primo fra tutti l'ISM, e numeri deludenti relativamente ai nuovi occupati del settore privato, portano ad una riduzione delle stime di crescita di consenso per la seconda parte dell'anno.

L'Eurozona evidenzia una lenta ripresa nei primi mesi dell'anno che via via è andata rafforzandosi grazie, primariamente, alla Germania, sostenuta anche qui dall'attività manifatturiera e dall'export e confermata dagli indici di confidenza delle imprese. I paesi periferici risultano ancora in affanno, soprattutto sul fronte dei consumi interni; inoltre la politica fiscale restrittiva, necessaria per il rientro del debito, pesa negativamente.

La ripresa ciclica giapponese è stata più forte delle attese, retta dalle esportazioni verso i mercati asiatici. I consumi interni tengono, grazie agli incentivi governativi sui beni durevoli.

La Cina è sotto scrutinio per il surriscaldamento della sua economia ad inizio anno. Nell'arco del semestre si assiste ad un rallentamento della produzione industriale e degli indici di attività a fronte delle misure restrittive messe in atto. Le autorità cinesi in giugno ridanno flessibilità allo yuan, dopo due anni di ancoramento ad un paniere di valute, permettendone un graduale apprezzamento e contenendo in questo modo le pressioni inflazionistiche interne. Le conseguenze per l'economia globale dovrebbero essere al margine positive poiché un cambio più forte aumenta il potere di acquisto di consumatori e imprese cinesi.

Le politiche monetarie delle banche centrali si mantengono espansive. FED e BCE lasciano i tassi ufficiali invariati rispettivamente allo 0.25% e all'1%. Trichet e Bernanke ritengono restino appropriati per l'attuale contesto di inflazione contenuta e di moderata ripresa economica. La banca centrale americana rileva, nella riunione di giugno, che le condizioni finanziarie appaiono meno supportive per l'economia rispetto a quelle del mese precedente. L'andamento dei consumi e del mercato del lavoro rimangono gli elementi chiave per determinare un cambio di politica monetaria.

L'anno per i mercati si apre all'insegna della positività, sulla scia dell'ultimo trimestre 2009, ma lascia velocemente spazio ad una netta inversione di tendenza determinata dal riemergere delle tensioni sul debito greco, l'introduzione di misure monetarie restrittive da parte della Cina e l'intenzione di approvare una rigida regolamentazione bancaria da parte dell'amministrazione americana.

I mercati finanziari, dopo un iniziale rialzo, si caratterizzano per un aumento dell'avversione al rischio e della volatilità che penalizza fortemente le classi di investito rischiose.

Gli indici azionari ritracciano in media fra il 7% e il 9% dai massimi di metà gennaio. Sotto il profilo settoriale sono finanziari e ciclici (principalmente materie prime, energetici e tecnologia) a guidare il ribasso.

I bond governativi recuperano violentemente, dopo la significativa correzione di dicembre, a fronte di un movimento di "fly to quality". I rendimenti di Germania e USA scendono su tutte le scadenze. All'interno dell'area Euro le tensioni sul debito della Grecia generano l'apertura dei differenziali di rendimento, soprattutto sulle scadenze brevi, fra i titoli di stato tedeschi e greci, ma anche su quelli spagnoli e portoghesi. Il due anni greco tocca circa 500 punti base di spread sul corrispondente tedesco. L'euro si indebolisce contro le principali valute, divenendo il termometro delle difficoltà dell'Eurozona. I crediti soffrono di un allargamento degli spread che va a cancellare i guadagni realizzati nella prima metà di gennaio.

Il comparto Investment Grade risulta meno penalizzato di quello dell'High Yield e degli emergenti. Il rientro delle tensioni sul rischio sovrano europeo, la forza dei dati economici e i buoni risultati aziendali portano ad una riduzione della volatilità dando il via ad una fase rialzista.

Gli indici azionari recuperano dai minimi di inizio febbraio fino a portarsi, a fine aprile, sui massimi del primo semestre, con rialzi nell'ordine del 10%, e un saldo positivo da inizio anno. L'America sovraperforma l'indice mondiale sostenuta da buoni dati economici e aziendali, mentre Europa risulta penalizzata dalla lentezza della ripresa e dal tema del rischio sovrano. Sotto il profilo settoriale sono i ciclici, tecnologia, materie prime e industriali a guidare la fase di rialzo.

I bond governativi correggono, con un aumento dei rendimenti su tutte le scadenze, in particolare quelli americani (il decennale sale al 4%), complice un aumento delle emissioni da parte del Tesoro USA e l'avvicinarsi del termine delle politiche di "Quantitative Easing". I rendimenti tedeschi si mantengono in uno stretto "trading-range" e la curva rimane sostanzialmente stabile, i differenziali di rendimento dei paesi periferici europei si restringono. Nell'ambito dei crediti si assiste ad una generale chiusura degli spread di cui beneficiano sia il comparto Investment Grade sia quello dell'High Yield.

Il petrolio tocca un massimo a \$90 al barile, recuperando circa \$14 dai minimi di febbraio.

Negli ultimi giorni di aprile si assiste ad una escalation delle tensioni sulla Grecia: il due anni tocca un massimo di rendimento del 18%, con un differenziale sul corrispondente tedesco di oltre 17%. Si crea un effetto contagio che colpisce gli altri paesi periferici dell'Eurozona caratterizzati da un elevato deficit di bilancio, soprattutto Portogallo e Spagna, e in misura più contenuta Irlanda e Italia. Tale effetto si configura sia nell'estrema debolezza dell'euro sia nell'aumento dei rendimenti dei titoli di stato di questi paesi, soprattutto sulla scadenza a due anni. A inizio maggio Unione Europea e BCE annunciano misure straordinarie a salvaguardia della stabilità finanziaria. Queste prevedono: assicurare una sostenibilità fiscale attraverso una revisione del Patto di Stabilità; l'implementazione di un meccanismo di stabilizzazione (European Financial Stability Facility) con uno stanziamento complessivo di € 750 miliardi che include un contributo del Fondo Monetario Internazionale; l'acquisto diretto (ma sterilizzato) da parte della banca centrale europea di titoli del debito pubblico e privato sul mercato secondario, al fine di garantire il corretto funzionamento dei mercati e dei meccanismi di trasmissione delle politiche monetarie. La reazione dei mercati agli interventi è positiva, ma di breve durata: prevale il tema della riduzione del rischio a fronte di uno scenario incerto e volatile determinato dal rischio sovrano europeo e le sue conseguenze sia a livello economico (forti politiche fiscali restrittive condizionano negativamente la crescita del PIL) sia a livello finanziario (esposizione dei bilanci delle banche ai governativi dei paesi periferici europei e blocco del mercato interbancario). Inoltre il rallentamento dell'economia cinese, la debolezza del mercato del lavoro e segnali di picco negli indicatori anticipatori statunitensi unitamente al riemergere di timori deflazionistici nell'area dei paesi sviluppati, fanno temere una nuova recessione.

Si entra in una fase di violenta correzione che si protrae fino alla fine del semestre. I mercati vanno ad incorporare aspettative di un rallentamento di metà ciclo e premiano i temi difensivi: governativi statunitensi e tedeschi, oro e dollaro americano, come riserve di valore. Fortemente penalizzati i mercati azionari, guidati al ribasso prima dagli indici di area euro poi da quello americano, l'euro stesso, i settori ciclici e quello finanziario, le materie prime industriali.

Il bilancio del primo semestre per le classi di investimento rischiose è negativo: i principali indici azionari registrano perdite medie tra il 5% ed il 10%, gli spread sui crediti sono più ampi rispetto ai livelli di inizio anno.

I prezzi delle materie prime scendono: il petrolio tocca un minimo a \$70 al barile e chiude a quota \$75. L'oro, al contrario, fa segnare nuovi massimi a fine giugno sopra \$1250 l'oncia.

I titoli di stato americani e tedeschi beneficiano di un appiattimento delle curve con rendimenti che scendono su tutte le scadenze. I rispettivi decennali chiudono giugno al 2,9% e al 2,6%. I differenziali sui governativi dei periferici europei rientrano dopo i massimi di maggio.

Sotto il profilo valutario, nell'arco dei primi sei mesi del 2010, si evidenzia un trend consistente di indebolimento dell'euro contro le principali valute. In particolare rispetto al dollaro americano si porta dall'1.44 di inizio anno all'1.23 di fine primo semestre.

## Le prospettive 2010

Il rallentamento economico è ormai evidente ed il tema dominante per il secondo semestre è se si tratti di una classica correzione di metà ciclo o rappresenti il preludio di una nuova recessione. I mercati ed il consenso degli economisti sembrano, ad oggi, aver scontato il primo scenario. A breve le politiche monetarie rimarranno espansive, con previsioni di un rialzo dei tassi da parte della FED a partire dal primo trimestre 2011. Le politiche fiscali europee sono già restrittive e il dibattito è aperto sul rientro di quelle statunitensi. Tutto ciò influenzerà l'andamento dei mercati finanziari, con temporanei aumenti dell'avversione al rischio e della volatilità. In particolare l'obbligazionario governativo potrà risentire del riemergere delle tensioni legate al tema del rischio sovrano.

I mercati azionari, dovrebbero mostrare una maggior dispersione dei ritorni.

## 3 FONDI FLESSIBILI

### Euromobiliare Total Return Flex 2

#### Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

#### COMMENTO ALLA GESTIONE

Nell'arco del primo semestre 2010 il fondo si è caratterizzato per uno stile di gestione prudentiale. Il portafoglio è stato sempre diversificato su molteplici classi di investimento: obbligazionario governativo, corporate Investment Grade, High Yield e, per una percentuale preponderante, su comparti "Absolute Fixed Income" incentrati su arbitraggi all'interno del mondo obbligazionario. Il peso di ciascuna categoria è stato determinato considerando il contributo al rischio complessivo del portafoglio, in modo da mantenerlo al di sotto del livello massimo consentito.

#### PROSPETTIVE

Nei prossimi mesi manterremo uno stile di gestione conservativo, con un profilo di rischio ridotto rispetto al livello massimo previsto, vista l'attuale volatilità presente sui mercati.

# EUROMOBILIARE TOTAL RETURN FLEX 2

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>758.333.090</b>	<b>98,74</b>	<b>225.666.480</b>	<b>95,11</b>
A.1 Titoli di debito	138.921.286	18,09		
A1.1 Titoli di Stato	138.921.286	18,09		
A1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R	619.411.804	80,65	225.666.480	95,11
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>8.490.328</b>	<b>1,11</b>	<b>11.595.132</b>	<b>4,89</b>
F.1 Liquidità disponibile	19.490.328	2,54	16.494.822	6,95
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-11.000.000	-1,43	-4.899.690	-2,06
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>1.151.695</b>	<b>0,15</b>	<b>11.718</b>	<b>0,00</b>
G.1 Ratei attivi	1.138.448	0,15	11.718	0,00
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	13.247	0,00		
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>767.975.113</b>	<b>100,00</b>	<b>237.273.330</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	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>				
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-485.374</b>		<b>-136.451</b>	
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	-485.374		-136.451	
M.2 Proventi da distribuire				
M.3 Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>-2.363.985</b>		<b>-1.577.858</b>	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-1.425.077		-782.515	
N.2 Debiti di imposta	-937.840		-788.936	
N.3 Altre	-1.068		-6.407	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>-2.849.359</b>		<b>-1.714.309</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>765.125.754</b>		<b>235.559.021</b>	
Numero delle quote in circolazione	115.581.755,545		36.066.581,917	
Valore unitario delle quote	6,620		6,531	

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	90.762.205,401
Quote rimborsate	11.247.031,773

## EUROMOBILIARE TOTAL RETURN FLEX 2

Elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio *	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
EUROMOBILIARE QBOND ABS RE B	EUR	5.182.600	59.423.692	7,74
EUROMOBILIARE SICAV EURO CASH -B-	EUR	4.314.900	50.721.650	6,61
PICTET EUR SOV LIQ	EUR	493.920	50.700.888	6,60
BOT 15ST10	EUR	42.000.000	41.692.629	5,43
BUNDESSCHATZ 16MZ12 1%	EUR	35.600.000	35.934.640	4,68
BUNDES 100T14 2,5%	EUR	30.000.000	31.581.000	4,11
SCHRODER STR BD ACC	EUR	244.550	30.182.361	3,93
JB ABSO RET BND PLUS C	EUR	243.720	30.131.104	3,92
JB ABSL RT EM BOND EUR C	EUR	257.510	30.126.095	3,92
BOT 15DC10	EUR	30.000.000	29.713.017	3,87
PIMCO TOTAL RET BD	EUR	1.651.300	29.211.497	3,80
PIMCO UNCOSTR BD -H- EUR	EUR	2.511.700	27.653.817	3,60
JB ABSOLUTE RET BD FD-C	EUR	204.670	26.643.941	3,47
JB ABSL RT BND DEFENDER -EUR-C	EUR	240.130	26.423.905	3,44
VONTOBEL FUND - ABS RETURN BND	EUR	216.830	24.998.331	3,26
M&G OPTIMAL INCOME C -EURO- A	EUR	1.675.800	22.281.940	2,90
SCHRODER INTL EURO ST BOND C	EUR	3.195.120	22.174.133	2,89
BNY MELLON GL EUROLAND FUND	EUR	12.713.000	18.979.238	2,47
SCHRODER EURO CORP BND	EUR	1.091.200	17.830.208	2,32
AXA WORLD-EUR CR SHRD	EUR	150.210	17.248.614	2,25
MORGAN ST SICAV F-EUR-CRP-B	EUR	462.300	17.179.068	2,24
FRANK TEMPL GLOBAL BOND IACC	EUR	982.000	14.975.500	1,95
TRADITIONAL FD-GL BOND-EA	EUR	762.800	11.342.836	1,48
PICTET EMER LOC CUR DEB	EUR	81.720	11.201.360	1,46
GLG PURE ALPHA -C-	EUR	100.050	10.501.248	1,37
EURIZON EASY FUND-INT-EUR-Z	EUR	75.580	10.461.784	1,36
PIMCO GL REAL RTN HEDACC	EUR	739.300	10.357.593	1,35
BLUEBAY INV GR LIBOR-BASE	EUR	88.375	10.124.240	1,32
BLUEBAY INVEST BOND EURO	EUR	63.200	8.487.760	1,11
BNY MELLON EM MKTS DEB LOC CUR	USD	6.325.000	7.370.647	0,96
GENERALI EURO BD 3/5 Y -BC-	EUR	59.600	6.672.578	0,87
GENERALI EURO BDS 1/3 YRS CLASSE B	EUR	56.750	6.129.908	0,80
DEXIA INDEX ARBITRAGE	EUR	4.657	6.028.812	0,79
ISHARES EURO GOVT BOND 1-3	EUR	28.130	3.847.059	0,50

\* La quota percentuale di ciascun strumento finanziario è calcolata sul totale delle attività del fondo.

# Euromobiliare Total Return Flex 3 (Non Armonizzato)

## Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

### COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo, pur avendo caratteristiche di rischiosità medio/alta, è stato gestito, nel corso del semestre, in modo prudentiale, a fronte della volatilità e incertezza che hanno dominato i mercati. Circa la metà del portafoglio è stata investita in comparti "Absolute" di arbitraggio su bond e valute, oltre che azionari focalizzati su strategie Long-Short e Global Tactical Asset Allocation. L'altra metà è stata investita in fondi convertibili, obbligazionari e corporate. Nel corso del mese di giugno il peso dei fondi legati al comparto azionario è stato ridotto a favore di quelli obbligazionari, al fine di ridurre il rischio complessivo di portafoglio.

### PROSPETTIVE

Manterremo l'attuale struttura di portafoglio, monitorando l'andamento del mercato per cogliere eventuali opportunità di arbitraggio all'interno delle singole categorie Absolute. Inoltre valuteremo l'opportunità di investire nel comparto azionario.

# EUROMOBILIARE TOTAL RETURN FLEX 3

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>72.106.641</b>	<b>91,61</b>	<b>53.128.184</b>	<b>93,61</b>
A.1 Titoli di debito				
A.1.1 Titoli di Stato				
A.1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R	72.106.641	91,61	53.128.184	93,61
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>2.039.655</b>	<b>2,59</b>	<b>1.881.848</b>	<b>3,31</b>
F.1 Liquidità disponibile	347.948	0,44	1.881.848	3,31
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.691.707	2,15		
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>4.561.995</b>	<b>5,80</b>	<b>1.746.720</b>	<b>3,08</b>
G.1 Ratei	1.060	0,00	1.639	0,00
G.2 Risparmio di imposta	4.560.935	5,80	1.745.080	3,08
G.3 Altre			1	0,00
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>78.708.291</b>	<b>100,00</b>	<b>56.756.752</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	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>				
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-356.545</b>		<b>-186.665</b>	
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	-356.545		-186.665	
M.2 Proventi da distribuire				
M.3 Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>-142.833</b>		<b>-704.093</b>	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-139.602		-327.734	
N.2 Debiti di imposta	-1.708		-370.866	
N.3 Altre	-1.523		-5.493	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>-499.378</b>		<b>-890.758</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>78.208.913</b>		<b>55.865.994</b>	
Numero delle quote in circolazione	17.138.692,063		12.237.657,753	
Valore unitario delle quote	4,563		4,565	

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	8.750.540,721
Quote rimborsate	3.849.506,411

## EUROMOBILIARE TOTAL RETURN FLEX 3

Elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio *	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
PARVEST EURO GOV BOND I	EUR	27	4.208.487	5,35
JPM GL CAPIT PR EU-CEA	EUR	3.777	3.637.515	4,62
DWS INVEST CONVERTIBLE FC	EUR	27.095	3.560.554	4,52
HSBC GIF GLB MACR L EURO C	EUR	29.800	3.509.278	4,46
HENDERSON HOR-PAN AL	EUR	323.590	3.323.269	4,22
AVIVA TAA 5	EUR	31.220	3.287.953	4,18
AMUNDI FDS VOLATILITY WLD EQ CAP	USD	2.709	3.145.284	4,00
GLG CONV UCITS-S	EUR	34.620	3.140.034	3,99
JB ABSL RT BND DEFENDER -EUR-C	EUR	26.160	2.878.646	3,66
BLUEBAY INV GR LIBOR-BASE	EUR	25.000	2.864.000	3,64
GLG PURE ALPHA -C-	EUR	27.070	2.841.267	3,61
JB ABSOLUTE RET BD FD-C	EUR	19.660	2.559.339	3,25
SCHRODER STR BD ACC	EUR	20.300	2.505.426	3,18
JB ABSO RET BND PLUS C	EUR	19.895	2.459.619	3,13
SCHRODER INTL EURO ST BOND C	EUR	344.750	2.392.565	3,04
OYSTER ABSOLUTE RETURN IT S	EUR	2.326	2.382.964	3,03
PIMCO UNCOSTR BD -A-	USD	264.650	2.380.964	3,03
AVIVA INV ABSOL TAA	EUR	21.795	2.353.300	2,99
AXA WORLD-US HY BOND	EUR	16.155	2.173.332	2,76
SCHRODER EURO CORP BND	EUR	127.300	2.080.082	2,64
LO FUND CONVERTIBLE BOND A	EUR	153.025	2.007.076	2,55
ALTERNATIVE LOW VOL	EUR	4.094	1.988.065	2,53
M&G OPTIMAL INCOME C -EURO- A	EUR	143.130	1.903.099	2,42
DEXIA INDEX ARBITRAGE	EUR	1.295	1.676.468	2,13
AMUNDI FDS VOLATILITY EURO EQUITIES C	EUR	1.035	1.579.959	2,01
BLUEBAY INVEST BOND EURO	EUR	10.450	1.403.435	1,78
PICTET EMER LOC CUR DEB	EUR	6.220	852.575	1,08
FRANK TEMPL GLOBAL BOND IACC	EUR	53.230	811.758	1,03
BNY MELLON EM MKTS DEB LOC CUR	USD	687.200	800.808	1,02
BNY MELLON GL EUROLAND FUND	EUR	535.000	798.702	1,02
GENERALI INV EURO BONDS BX	EUR	4.200	600.818	0,76

\* La quota percentuale di ciascun strumento finanziario è calcolata sul totale delle attività del fondo.

# Euromobiliare Strategic Flex

## Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

### COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo ha iniziato l'anno con un'allocazione di portafoglio bilanciata tra azioni (circa 30%), obbligazioni corporate (20%), obbligazionario governativo paesi emergenti (10%) e governativo paesi sviluppati (25%) ed una buona diversificazione valutaria. Durante il primo trimestre, sebbene l'esposizione complessiva azionaria sia rimasta costante, è variata la sua composizione: è aumentato gradualmente il peso degli Stati Uniti e dei paesi emergenti, mentre è stato ridotto il peso delle azioni europee e di quelle legate al settore immobiliare. L'esposizione all'obbligazionario corporate ed a quello emergente è rimasta sostanzialmente invariata; è aumentato invece il peso dei governativi paesi sviluppati a scapito dei titoli indicizzati all'inflazione. Sotto il profilo valutario il fondo si è caratterizzato per un aumento dell'esposizione al dollaro americano, in considerazione della sua correlazione negativa con alcune classi di investimento rischiose, ed in generale alle valute ex-euro (arrivando a circa il 30% del portafoglio). I timori sulla sostenibilità del debito pubblico di alcuni paesi periferici dell'Eurozona, ed il conseguente incremento della volatilità dei mercati, ha portato, a partire dal secondo trimestre ad un abbassamento del profilo di rischio. In maggio la componente azionaria è stata quasi dimezzata (al 15% circa), andando a ridurre prevalentemente le posizioni sull'area Euro, i titoli legati all'energia e all'immobiliare. Le vendite hanno interessato in misura minore Stati Uniti e mercati emergenti. Sono stati inoltre introdotti titoli azionari legati all'estrazione ed alla lavorazione dell'oro. Anche il comparto dell'obbligazionario corporate ha visto una riduzione dell'esposizione (al 15% circa), in particolare tramite vendite nel comparto High Yield. Nel corso di giugno è gradualmente aumentato il profilo di rischio del portafoglio tramite acquisti sia sull'azionario europeo ed emergente, sia su obbligazionario corporate ed emergente. È altresì aumentata l'esposizione ai titoli indicizzati all'inflazione. È stata poi sensibilmente ridotta l'esposizione al dollaro americano, parzialmente compensata con investimenti sul franco svizzero.

### PROSPETTIVE

Nel prossimo semestre il portafoglio manterrà un'elevata diversificazione in termini di classi di attivi, esposizione settoriale, geografica e valutaria. L'allocazione di portafoglio varierà in funzione delle performance relative delle varie asset class e della volatilità dei mercati. In caso di segnali di allentamento delle tensioni che hanno caratterizzato il primo semestre è possibile un incremento dell'esposizione azionaria del fondo.

# EUROMOBILIARE STRATEGIC FLEX

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>150.826.851</b>	<b>89,11</b>	<b>24.483.568</b>	<b>64,74</b>
A.1 Titoli di debito	40.320.479	23,82	14.869.839	39,32
A.1.1 Titoli di Stato	40.320.479	23,82	14.869.839	39,32
A.1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale			9.613.729	25,42
A.3 Parti di O.I.C.R	110.506.372	65,29		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>44.800</b>	<b>0,03</b>		
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	44.800	0,03		
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>4.881.034</b>	<b>2,88</b>	<b>4.642.143</b>	<b>12,28</b>
F.1 Liquidità disponibile	6.418.090	3,79	4.642.143	12,28
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	10.051.487	5,94		
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-11.588.543	-6,85		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>13.495.109</b>	<b>7,98</b>	<b>8.690.947</b>	<b>22,98</b>
G.1 Ratei attivi	123.624	0,07	99.407	0,26
G.2 Risparmio di imposta	13.278.069	7,85	8.584.821	22,70
G.3 Altre	93.416	0,06	6.719	0,02
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>169.247.794</b>	<b>100,00</b>	<b>37.816.658</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	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>				
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-96.320</b>		<b>-23.421</b>	
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	-96.320		-23.421	
M.2 Proventi da distribuire				
M.3 Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>-841.895</b>		<b>-644.743</b>	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-546.295		-379.990	
N.2 Debiti di imposta	-224.318		-258.589	
N.3 Altre	-71.282		-6.164	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>-938.215</b>		<b>-668.164</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>168.309.579</b>		<b>37.148.494</b>	
Numero delle quote in circolazione	12.625.280,790		2.812.061,712	
Valore unitario delle quote	13,331		13,210	

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	12.374.083,391
Quote rimborsate	2.560.864,313

## EUROMOBILIARE STRATEGIC FLEX

Elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio *	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
CCT 01DC10	EUR	14.000.000	14.032.620	8,29
GROUPAMA INDX INFLATION M	EUR	129.660	13.754.333	8,13
PIMCO GIS-GL HI YD BOND	EUR	1.001.000	13.633.620	8,06
DEXIA BOND EUR GOV -C-	EUR	5.173	9.532.391	5,63
JPM F-EU GOV BD -C- A	EUR	769.380	8.894.033	5,26
MORGAN ST SICAV F-EUR-CRP-B	EUR	228.000	8.472.480	5,01
FRANK TEMPL GLOBAL BOND IACC	EUR	535.000	8.158.750	4,82
PICTET EMERGING MKTS INDEX IS	USD	41.248	7.366.652	4,35
BOT 15ST10	EUR	7.000.000	6.948.772	4,11
BOT 15DC10	EUR	7.000.000	6.933.037	4,10
SCHRODER INTL GLB CORP BD-CAC	USD	903.000	6.590.595	3,89
CCT 01MG11	EUR	5.000.000	4.997.876	2,95
BOT 15GN11	EUR	5.000.000	4.939.670	2,92
PICTET GLOB EMERG DEBT	EUR	24.302	4.570.720	2,70
BGF WORLD GOLD FND-D2-	USD	94.000	4.234.566	2,50
PICTET EMER LOC CUR DEB	EUR	28.924	3.964.613	2,34
PICTET EUROPE INDEX IS	EUR	31.000	3.116.740	1,84
PICTET USA INDEX IS	USD	36.000	2.534.313	1,50
US TR 31MZ12 1%	USD	3.000.000	2.468.505	1,46
ISHARES S&P500 IDX FUND	EUR	290.000	2.459.925	1,45
LYXOR ETF EURO STOX	EUR	82.000	2.185.300	1,29
SCHRODER EURO CORP BND	EUR	132.152	2.159.364	1,28
PICTET GLOB EM DEBT	USD	8.500	1.838.162	1,09
HENDERSON HOR G PROP	USD	180.000	1.747.245	1,03
BGF-WORLD MINING FUND D2	EUR	33.000	1.614.360	0,95
BGF-WORLD ENERGY HEDGED	EUR	243.000	1.509.030	0,89
ISHARES FTSE/EPRA EUR PTY	EUR	56.295	1.237.646	0,73
SCHRODER INTL EMERG MKTS-CAC	USD	50.000	491.060	0,29
ISHARES MSCI EMERGING MKTS	EUR	15.000	440.475	0,26

\* La quota percentuale di ciascun strumento finanziario è calcolata sul totale delle attività del fondo.

# Euromobiliare Real Assets (Non Armonizzato)

## Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

### COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo ha mantenuto nel corso dei primi sei mesi dell'anno investimenti legati ad attività reali. La parte preponderante del portafoglio è stata investita in OICR investiti in obbligazioni indicizzate all'inflazione, mentre la componente azionaria è rimasta limitata a circa un quinto del portafoglio e concentrata su fondi settoriali immobiliari, materie prime e agricoltura. Nel corso di giugno è anche stato inserito un fondo indicizzato su materie prime e ridotta contestualmente la componente azionaria.

### PROSPETTIVE

Data la particolare connotazione del fondo, il portafoglio rimarrà concentrato su fondi legati ad attività reali e su comparti obbligazionari indicizzati all'inflazione.

# EUROMOBILIARE REAL ASSETS

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>6.695.315</b>	<b>86,14</b>	<b>5.000.317</b>	<b>82,35</b>
A.1 Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale			8.254	0,13
A.3 Parti di O.I.C.R	6.695.315	86,14	4.992.063	82,22
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>423</b>	<b>0,01</b>	<b>363</b>	<b>0,01</b>
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale	423	0,01	363	0,01
B.3 Parti di O.I.C.R				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>251.169</b>	<b>3,23</b>	<b>111.153</b>	<b>1,83</b>
F.1 Liquidità disponibile	251.169	3,23	111.153	1,83
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>825.621</b>	<b>10,62</b>	<b>960.026</b>	<b>15,81</b>
G.1 Ratei attivi	247	0,00	679	0,01
G.2 Risparmio di imposta	825.080	10,62	959.266	15,80
G.3 Altre	294	0,00	81	0,00
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>7.772.528</b>	<b>100,00</b>	<b>6.071.859</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	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>				
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-100</b>			
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	-100			
M.2 Proventi da distribuire				
M.3 Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>-39.901</b>		<b>-187.872</b>	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-26.875		-114.587	
N.2 Debiti di imposta	-11.914		-70.403	
N.3 Altre	-1.112		-2.882	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>-40.001</b>		<b>-187.872</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>7.732.527</b>		<b>5.883.987</b>	
Numero delle quote in circolazione	1.853.131,053		1.428.223,587	
Valore unitario delle quote	4,173		4,120	

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	739.551,888
Quote rimborsate	314.644,422

## EUROMOBILIARE REAL ASSETS

Elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio *	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
PIMCO GL REAL RTN HEDACC	EUR	53.223	745.654	9,59
AXA WORLD GL INFL BD ACC	EUR	5.613	657.226	8,46
SCHRODER INTL GL INF LKD-C-A	EUR	23.176	581.486	7,48
PICTET EURO INFLAT LINKED BD	EUR	5.055	570.255	7,34
PARVEST GL INFL LINK BD IC	EUR	4	479.683	6,17
VONTOBEL FUND - ABS RETURN BND	EUR	3.850	443.867	5,71
DB X-TR II IBX GBL INF-LKD	EUR	2.410	404.519	5,20
JB MULT-CMMDTY FND	EUR	5.057	375.685	4,83
DEXIA INDEX ARBITRAGE	EUR	265	343.061	4,41
CPR OBLINDEX I	EUR	3	329.349	4,24
HENDERSON HOR G PROP	USD	33.687	326.997	4,21
DWS INVEST GLOB AGRIB	EUR	2.943	310.074	3,99
BGF WORLD GOLD HDG	EUR	30.914	304.503	3,92
EUROMOBILIARE SICAV EURO CASH -B	EUR	20.490	240.860	3,10
BGF-WORLD MINING FUND D2	EUR	4.403	215.395	2,77
PICTET EUR SOV LIQ	EUR	1.795	184.257	2,37
JB ABSL RT BND DEFENDER -EUR-C	EUR	1.658	182.446	2,35
AYALA LAND PREF	PHP	240.000	423	0,01

\* La quota percentuale di ciascun strumento finanziario è calcolata sul totale delle attività del fondo.

## Euromobiliare Azioni Italiane

### Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

#### COMMENTO ALLA GESTIONE

I primi sei mesi del 2010 si sono caratterizzati per la forte volatilità dei corsi azionari. Dopo un iniziale trend positivo, la crisi greca ed i problemi legati al debito sovrano hanno messo sotto pressione il mercato azionario che ha iniziato a scontare scenari di rallentamento della crescita economica. Ciò si è tradotto in una discesa dell'indice italiano di circa il 16%, in parte attribuibile al forte sovrappeso nell'indice del settore finanziario. Durante tutto il periodo in considerazione, il fondo ha mantenuto un'esposizione azionaria complessiva sostanzialmente allineata a quella del parametro di riferimento, nonostante alcune movimentazioni tattiche tese a beneficiare dell'elevata volatilità del mercato. Sono stati privilegiati i titoli a larga capitalizzazione rispetto alle small caps. A livello settoriale il sottopeso strutturale sui finanziari, è stato compensato da un sovrappeso sui titoli industriali. Sono stati privilegiati anche i titoli legati alle infrastrutture ed al settore alimentare e farmaceutico.

#### PROSPETTIVE

L'attuale scenario macroeconomico è caratterizzato dall'incertezza circa l'intensità del rallentamento economico in atto. Riteniamo che, su un orizzonte temporale di breve, il mercato oscillerà in un ampio intervallo, inducendoci quindi a mantenere un'impostazione del portafoglio allineata al benchmark.

# EUROMOBILIARE AZIONI ITALIANE

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>105.765.589</b>	<b>91,53</b>	<b>121.324.137</b>	<b>83,26</b>
A.1 Titoli di debito	1.982.245	1,72	1.994.650	1,37
A1.1 Titoli di Stato	1.982.245	1,72	1.994.650	1,37
A1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale	103.783.344	89,81	119.329.487	81,89
A.3 Parti di O.I.C.R				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>467.206</b>	<b>0,40</b>		
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia	467.206	0,40		
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>-9.600</b>	<b>-0,01</b>	<b>13.358.742</b>	<b>9,17</b>
F.1 Liquidità disponibile			13.358.742	9,17
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-9.600	-0,01		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>9.333.214</b>	<b>8,08</b>	<b>11.036.608</b>	<b>7,57</b>
G.1 Ratei attivi	12.171	0,01	19.127	0,01
G.2 Risparmio di imposta	9.271.865	8,02	11.017.480	7,56
G.3 Altre	49.178	0,05	1	0,00
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>115.556.409</b>	<b>100,00</b>	<b>145.719.487</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo		Valore complessivo	
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>-433.232</b>			
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-185.269</b>		<b>-79.486</b>	
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	-185.269		-79.486	
M.2 Proventi da distribuire				
M.3 Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>-445.563</b>		<b>-4.776.744</b>	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-439.807		-1.518.608	
N.2 Debiti di imposta			-3.251.492	
N.3 Altre	-5.756		-6.644	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>-1.064.064</b>		<b>-4.856.230</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>114.492.345</b>		<b>140.863.257</b>	
Numero delle quote in circolazione	<b>6.300.804,553</b>		<b>6.934.264,254</b>	
Valore unitario delle quote	<b>18,171</b>		<b>20,314</b>	

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	997.218,138
Quote rimborsate	1.630.677,839

## EUROMOBILIARE AZIONI ITALIANE

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari in portafoglio *	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
ENI	EUR	720.000	10.936.800	9,46
UNICREDIT SPA	EUR	4.900.000	9.011.100	7,80
ENEL	EUR	2.350.000	8.201.500	7,10
INTESA SANPAOLO ORD	EUR	3.000.000	6.555.000	5,67
GENERALI ASS.	EUR	385.000	5.555.550	4,81
TENARIS SA	EUR	290.000	4.149.900	3,59
ATLANTIA SPA	EUR	231.000	3.370.290	2,92
SNAM RETE GAS	EUR	950.000	3.113.625	2,69
SAIPEM	EUR	120.000	3.027.600	2,62
TELECOM ITALIA	EUR	3.300.000	3.003.000	2,60
FIAT ORD	EUR	285.000	2.426.775	2,10
LUXOTTICA GROUP	EUR	120.000	2.392.800	2,07
MEDIASET	EUR	500.000	2.345.000	2,03
SIAS	EUR	300.000	2.070.000	1,79
BOT 14GE11	EUR	2.000.000	1.982.245	1,72
PRYSMIAN SPA	EUR	150.000	1.776.000	1,54
AUTOGRILL	EUR	180.000	1.774.800	1,54
ST MICROELECTRONICS	EUR	250.000	1.646.250	1,43
TERNA SPA	EUR	530.000	1.564.825	1,35
TREVI FINANZIARIA SPA	EUR	125.000	1.483.750	1,28
MEDIOBANCA	EUR	230.000	1.416.800	1,23
FINMECCANICA	EUR	150.000	1.281.000	1,11
DAVIDE CAMPARI	EUR	316.000	1.278.220	1,11
IREN SPA	EUR	1.015.583	1.249.167	1,08
EDISON SPA	EUR	1.350.000	1.217.700	1,05
RECORDATI SPA	EUR	210.797	1.215.245	1,05
TELECOM ITALIA RNC	EUR	1.600.000	1.202.400	1,04
UNIONE DI BANCHE ITALIANE SCPA	EUR	160.000	1.136.000	0,98
GRUPPO COIN	EUR	205.000	1.077.275	0,93
MARR SPA	EUR	175.000	1.076.250	0,93
ANSALDO STS	EUR	80.000	1.058.400	0,92
BENI STABILI	EUR	1.510.000	943.750	0,82
SORIN SPA	EUR	600.000	869.400	0,75
PARMALAT SPA	EUR	450.000	861.300	0,75
ENIA	EUR	150.000	775.500	0,67
IMPREGILO	EUR	400.000	754.400	0,65
MEDIOLANUM	EUR	200.000	645.500	0,56
PIRELLI & C.	EUR	1.300.000	592.150	0,51
EXOR SPA	EUR	40.000	556.400	0,48
BCA POP EMILIA ROMAGNA	EUR	65.000	542.425	0,47
ACEA SPA	EUR	60.000	489.300	0,42
ERG SPA	EUR	50.961	489.226	0,42
BCA CARIGE SPA	EUR	300.000	483.000	0,42
DIASORIN	EUR	15.000	451.500	0,39
DANIELI & C.	EUR	30.000	450.000	0,39
ITALCEMENTI SPA	EUR	70.000	439.250	0,38
SARAS	EUR	250.000	428.500	0,37
LOTTOMATICA	EUR	40.000	424.000	0,37
MILANO ASS ORD	EUR	300.000	417.000	0,36
TOD'S SPA	EUR	8.000	414.800	0,36

\* La quota percentuale di ciascun strumento finanziario è calcolata sul totale delle attività del fondo.

# Euromobiliare Azioni Internazionali

## Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

### COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del primo semestre, la composizione del portafoglio si è caratterizzata per una componente strutturale di fondi azionari globali con preferenza per quelli che investono su larghe capitalizzazioni e su titoli a crescita (stile growth), e una componente residuale di fondi settoriali globali ciclici: energetici, materie prime, tecnologia, industriali e finanziari. È stata fatta una scelta attiva, a carattere residuale, che ha portato in sovrappeso le aree geografiche di Australia e Canada, dato un contesto macroeconomico ritenuto favorevole per queste due economie e per le rispettive divise. L'investimento in fondi statunitensi è finalizzato a compensare parzialmente il sottopeso medio dei fondi azionari globali.

### PROSPETTIVE

Il portafoglio rimarrà concentrato su fondi azionari globali ed una componente residuale di fondi settoriali, selezionati sulla base delle opportunità che si andranno a manifestare. Sotto il profilo geografico rimane in sovrappeso il Canada.

# EUROMOBILIARE AZIONI INTERNAZIONALI

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>214.216.355</b>	<b>87,93</b>	<b>48.183.332</b>	<b>70,19</b>
A.1 Titoli di debito	2.923.812	1,20	1.530.882	2,23
A1.1 Titoli di Stato	2.923.812	1,20	1.530.882	2,23
A1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R	211.292.543	86,73	46.652.450	67,96
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>1.118.856</b>	<b>0,46</b>	<b>748.588</b>	<b>1,09</b>
F.1 Liquidità disponibile	1.118.856	0,46	737.401	1,07
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			35.347	0,05
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-24.160	-0,03
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>28.291.633</b>	<b>11,61</b>	<b>19.715.207</b>	<b>28,72</b>
G.1 Ratei attivi	12.229	0,01	19.021	0,03
G.2 Risparmio di imposta	28.249.995	11,59	19.696.186	28,69
G.3 Altre	29.409	0,01		
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>243.626.844</b>	<b>100,00</b>	<b>68.647.127</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo		Valore complessivo	
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>-12.382.705</b>		<b>-2.313.765</b>	
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-242.188</b>		<b>-36.445</b>	
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	-242.188		-36.445	
M.2 Proventi da distribuire				
M.3 Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>-2.421.746</b>		<b>-2.374.925</b>	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-1.078.954		-355.335	
N.2 Debiti di imposta	-1.315.229		-1.985.236	
N.3 Altre	-27.563		-34.354	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>-15.046.639</b>		<b>-4.725.135</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>228.580.205</b>		<b>63.921.992</b>	
Numero delle quote in circolazione	19.960.248,256		5.788.640,602	
Valore unitario delle quote	11,452		11,043	

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	20.048.368,569
Quote rimborsate	5.876.760,915

## EUROMOBILIARE AZIONI INTERNAZIONALI

Elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio *	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
JPM GLOBAL FOCUS -C-EUR-A-	EUR	2.619.507	28.997.942	11,90
M&G GLB GROWTH -C-ACC-	USD	1.722.580	17.983.938	7,38
ING (L) INV GLOB OPPO-ICE-	EUR	3.094	16.035.893	6,58
JPM GLOBAL SEL EQ	USD	151.671	15.725.542	6,46
BNY MELLON GL-LG-TM GL EQ -C	EUR	13.472.889	14.665.240	6,02
LO FUND GENERATIONS GL I	USD	1.720.339	12.171.163	5,00
CARMIGNAC INVESTISSEMENT-A-	EUR	1.407	11.816.324	4,85
SELECTIVE RECOVERY	EUR	902	10.448.552	4,29
FIDELITY-GLOBAL SECTOR Y	USD	1.402.779	10.191.306	4,18
FRANK TEMP INV FRA US EQ IC	USD	1.174.749	10.118.052	4,15
FIDELITY FD GLOBAL FOCUS -Y-	USD	1.503.338	9.969.479	4,09
FRANK TEMP INV FR MU DISC	USD	765.898	7.265.683	2,98
SOC GEN SICAV -B-	USD	8.341	7.151.442	2,94
DWS TOP DIVIDENDE	EUR	90.386	6.815.104	2,80
AMUNDI ETF MSCI WR	EUR	61.000	6.439.160	2,64
FIDELITY GLOBAL INDUS-Y	EUR	585.259	6.197.893	2,54
HENDERSON -GLOB TECH I2	USD	247.107	5.606.256	2,30
BGF WORLD MINING D2	USD	111.730	5.470.200	2,25
UBS LUX EQTY CANADA	CAD	69.790	5.188.475	2,13
BOT 14GE11	EUR	2.950.000	2.923.812	1,20
ISHARES MSCI WORLD	EUR	120.000	2.190.600	0,90
NORDEA I SIC-GLB STB EQ FD-BI-	EUR	87.765	844.299	0,35

\* La quota percentuale di ciascun strumento finanziario è calcolata sul totale delle attività del fondo.

# Euromobiliare Europe Equity Fund

## Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

### COMMENTO ALLA GESTIONE

Il primo semestre 2010 si è caratterizzato per l'elevata volatilità dei mercati. Dopo il rialzo dei primi giorni di gennaio, i principali listini europei hanno ritracciato fino alla fine di febbraio. Successivamente hanno riguadagnato i livelli iniziali, ma dalla fine di aprile, complice la crisi dei debiti sovrani di alcuni paesi periferici europei, hanno raggiunto nuovi minimi relativi nonostante un rimbalzo concretizzatosi nel mese di giugno. Leggermente migliore l'andamento assoluto e relativo di alcuni indici del Nord Europa. Nel corso di questi sei mesi il fondo ha mantenuto un'esposizione azionaria sostanzialmente allineata a quella del parametro di riferimento, nonostante alcuni movimenti tattici effettuati per beneficiare dall'elevata volatilità del mercato. A livello settoriale è stato mantenuto un sottopeso sui finanziari, compensato da un sovrappeso sui titoli legati ai consumi non ciclici. Nell'arco del periodo abbiamo continuato a privilegiare le aziende a larga capitalizzazione rispetto alle piccole.

### PROSPETTIVE

L'attuale scenario macroeconomico è caratterizzato dall'incertezza circa l'intensità del rallentamento economico in atto. Riteniamo che, su un orizzonte temporale di breve, il mercato oscillerà in un ampio intervallo, inducendoci quindi a mantenere un'impostazione del portafoglio allineata al benchmark.

# EUROMOBILIARE EUROPE EQUITY FUND

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>69.891.937</b>	<b>87,00</b>	<b>73.478.917</b>	<b>78,76</b>
A.1 Titoli di debito	2.481.704	3,09	2.481.622	2,66
A.1.1 Titoli di Stato	2.481.704	3,09	2.481.622	2,66
A.1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale	67.410.233	83,91	70.997.295	76,10
A.3 Parti di O.I.C.R				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>2.757.315</b>	<b>3,43</b>	<b>10.164.092</b>	<b>10,90</b>
F.1 Liquidità disponibile	2.708.974	3,37	10.195.197	10,93
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	85.280	0,11		
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-36.939	-0,05	-31.105	-0,03
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>7.685.003</b>	<b>9,57</b>	<b>9.648.737</b>	<b>10,34</b>
G.1 Ratei attivi	22.069	0,03	13.066	0,01
G.2 Risparmio di imposta	7.454.585	9,28	9.544.317	10,23
G.3 Altre	208.349	0,26	91.354	0,10
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>80.334.255</b>	<b>100,00</b>	<b>93.291.746</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo		Valore complessivo	
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>-5.745.198</b>			
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-43.991</b>		<b>-81.023</b>	
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	-43.991		-81.023	
M.2 Proventi da distribuire				
M.3 Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>-202.138</b>		<b>-2.435.286</b>	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-190.826		-219.856	
N.2 Debiti di imposta			-2.208.218	
N.3 Altre	-11.312		-7.212	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>-5.991.327</b>		<b>-2.516.309</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>74.342.928</b>		<b>90.775.437</b>	
Numero delle quote in circolazione	5.723.975,069		6.630.622,552	
Valore unitario delle quote	12,988		13,690	

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	963.969,041
Quote rimborsate	1.870.616,524

## EUROMOBILIARE EUROPE EQUITY FUND

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari in portafoglio *	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
NESTLE SA	CHF	80.000	3.161.481	3,94
BOT 15ST10	EUR	2.500.000	2.481.704	3,09
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A	GBP	110.000	2.285.313	2,85
HSBC HLD	GBP	300.000	2.254.168	2,81
VODAFONE GROUP	GBP	1.220.000	2.073.441	2,58
SIEMENS	EUR	22.000	1.628.440	2,03
BAT-BRITISH AMER TOBACCO	GBP	60.000	1.565.679	1,95
TOTAL	EUR	40.000	1.478.600	1,84
ALLIANZ AG	EUR	18.000	1.473.300	1,83
UNILEVER NV	EUR	65.000	1.465.100	1,82
BAYER AG	EUR	30.000	1.380.000	1,72
BASF SE	EUR	30.000	1.353.300	1,69
BG GROUP PLC	GBP	105.000	1.290.137	1,61
GLAXOSMITHKLINE	GBP	90.000	1.256.427	1,56
NOVARTIS AG	CHF	30.000	1.194.640	1,49
BCO SANTANDER CENTRAL HIS	EUR	135.000	1.179.900	1,47
ERICSSON B	SEK	125.000	1.144.148	1,42
ROCHE HLDGS GENUSSSCHEINE	CHF	10.000	1.128.776	1,41
RWE AG	EUR	21.000	1.128.120	1,40
TESCO PLC	GBP	240.000	1.114.040	1,39
PHILIPS ELECTRONICS NV	EUR	45.000	1.112.400	1,39
REED ELSEVIER PLC NEW	GBP	180.000	1.097.038	1,37
RIO TINTO PLC	GBP	30.000	1.087.695	1,35
BP PLC	GBP	270.000	1.051.640	1,31
MICHELIN	EUR	18.000	1.039.140	1,29
VINCI SA	EUR	30.000	1.030.200	1,28
VALLOUREC	EUR	7.000	999.250	1,24
ACCOR SA	EUR	26.000	994.500	1,24
ASTRAZENECA PLC	GBP	25.000	967.634	1,21
KONINKLIJKE AHOLD NV	EUR	95.000	965.675	1,20
SWISS REINS-SCHWEIZ RUECK	CHF	28.000	947.748	1,18
IMPERIAL TOBACCO GROUP PLC	GBP	40.000	917.985	1,14
TELEFONICA SA	EUR	60.000	915.300	1,14
SCOR SE REGROUPE	EUR	55.000	862.950	1,07
BHP BILLITON PLC	GBP	40.000	857.160	1,07
MEDIASET	EUR	180.000	844.200	1,05
ATLANTIA SPA	EUR	57.750	842.573	1,05
AIR LIQUIDE	EUR	9.000	751.140	0,94

## EUROMOBILIARE EUROPE EQUITY FUND

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari in portafoglio *	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
SANOFI-AVENTIS	EUR	15.000	742.950	0,93
ANGLO AMERICAN PLC	GBP	25.000	717.710	0,89
BNP PARIBAS	EUR	16.000	716.320	0,89
XSTRATA PLC	GBP	65.000	704.024	0,88
AXA	EUR	54.166	690.346	0,86
TELIASONERA AB	SEK	130.000	686.673	0,86
DAIMLERCHRYSLER	EUR	16.000	670.720	0,84
E.ON	EUR	30.000	665.400	0,83
FRESENIUS MED CARE	EUR	15.000	664.875	0,83
CS GROUP NEW	CHF	20.000	619.578	0,77
LINDE AG	EUR	7.000	605.570	0,75
UBS AG REG	CHF	55.000	602.089	0,75
STANDARD CHARTERED PLC	GBP	30.000	601.282	0,75
BARCLAYS PLC NEW	GBP	175.000	578.275	0,72
ENI	EUR	37.000	562.030	0,70
DIAGEO PLC	GBP	40.000	517.863	0,65
BCO BILBAO VIZCAYA	EUR	60.000	516.720	0,64
ABB LTD	CHF	35.000	502.650	0,63
ST MICROELECTRONICS	EUR	75.000	493.875	0,62
CARREFOUR	EUR	15.000	491.100	0,61
SAP AG	EUR	13.000	476.840	0,59
GDF SUEZ	EUR	20.000	470.000	0,59
DEUTSCHE BANK	EUR	10.000	467.000	0,58
DANONE	EUR	10.000	442.000	0,55
NOKIA	EUR	65.000	436.150	0,54
LVMH MOET HENNESSY	EUR	4.500	404.145	0,50

\* La quota percentuale di ciascun strumento finanziario è calcolata sul totale delle attività del fondo.

## Euromobiliare Bilanciato

### Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

#### COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso dei primi tre mesi dell'anno l'esposizione azionaria è stata mantenuta in sovrappeso di alcuni punti percentuali, privilegiando i settori maggiormente legati al ciclo economico (materie prime, consumi ciclici, industriali e tecnologici). In sottopeso invece alcuni settori che non presentavano valutazioni particolarmente attraenti in relazioni alle prospettive di crescita futura, come i finanziari, le utilities ed i telefonici. Durante il mese di aprile si è preso parzialmente profitto, portando il peso del portafoglio azionario in sottopeso. Sono stati venduti soprattutto i settori (materie prime, petroliferi ed industriali) che maggiormente avevano beneficiato del movimento positivo del mercato a seguito di buoni dati trimestrali, e di un temporaneo momento di tranquillità sul fronte macro e del rischio paese. Il sottopeso è stato annullato nel mese di maggio, sulla correzione degli indici azionari, con acquisti di titoli tecnologici e telefonici. Nel corso del semestre la duration di portafoglio è stata leggermente inferiore a quella del benchmark. In particolare è stato privilegiato l'investimento in titoli governativi tedeschi per i paesi "core", e italiani per i paesi periferici. Durante il mese di maggio è stata aumentata la duration di portafoglio, in particolare nei paesi "core", fino a raggiungere la neutralità rispetto a benchmark. Sotto il profilo valutario il portafoglio ha avuto un'esposizione al dollaro americano e un sottopeso di sterlina, progressivamente ridotti ed infine azzerati nel mese di maggio.

#### PROSPETTIVE

Nei prossimi mesi il portafoglio continuerà a mantenere una duration inferiore a quella del parametro di riferimento, continuando a preferire titoli del debito pubblico tedesco e italiano. In caso di riduzione delle tensioni sulla sostenibilità del debito pubblico nell'area euro è possibile una maggior diversificazione geografica dell'investimento obbligazionario. L'esposizione azionaria sarà gestita tatticamente al variare della volatilità dei mercati.

# EUROMOBILIARE BILANCIATO

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>244.389.090</b>	<b>92,98</b>	<b>263.199.363</b>	<b>88,36</b>
A.1 Titoli di debito	134.335.354	51,11	148.437.582	49,83
A1.1 Titoli di Stato	134.335.354	51,11	144.529.980	48,52
A1.2 Altri			3.907.602	1,31
A.2 Titoli di capitale	65.609.676	24,96	114.761.781	38,53
A.3 Parti di O.I.C.R	44.444.060	16,91		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>136.000</b>	<b>0,05</b>	<b>693.000</b>	<b>0,23</b>
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	136.000	0,05	693.000	0,23
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>5.456.408</b>	<b>2,08</b>	<b>17.126.096</b>	<b>5,75</b>
F.1 Liquidità disponibile	8.570.424	3,26	16.966.635	5,70
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	13.924.705	5,30	11.167.485	3,75
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-17.038.721	-6,48	-11.008.024	-3,70
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>12.841.503</b>	<b>4,89</b>	<b>16.838.123</b>	<b>5,66</b>
G.1 Ratei attivi	2.119.749	0,81	2.100.229	0,71
G.2 Risparmio di imposta	10.273.671	3,91	14.638.447	4,92
G.3 Altre	448.083	0,17	99.447	0,03
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>262.823.001</b>	<b>100,00</b>	<b>297.856.582</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	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>			<b>-154.000</b>	
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			-154.000	
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-350.234</b>		<b>-223.980</b>	
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	-350.234		-223.980	
M.2 Proventi da distribuire				
M.3 Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>-643.993</b>		<b>-4.831.340</b>	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-642.924		-768.413	
N.2 Debiti di imposta			-3.992.680	
N.3 Altre	-1.069		-70.247	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>-994.227</b>		<b>-5.209.320</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>261.828.774</b>		<b>292.647.262</b>	
Numero delle quote in circolazione	<b>9.944.743,659</b>		<b>11.006.981,625</b>	
Valore unitario delle quote	<b>26,328</b>		<b>26,587</b>	

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	404.346,951
Quote rimborsate	1.466.584,917

# EUROMOBILIARE BILANCIATO

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari in portafoglio *	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
BUNDES 140T11 3,5%	EUR	16.000.000	16.619.200	6,32
CCT 01DC10	EUR	15.000.000	15.034.950	5,72
ISHARES MSCI EUROPE	EUR	935.000	14.464.450	5,50
LYXOR ETF MSCI EUROPE	EUR	155.000	13.480.350	5,13
BTP 01AG23 4,75%	EUR	12.000.000	12.466.800	4,74
BUNDES 04GE37 4%	EUR	11.000.000	12.404.150	4,72
BTP 01FB12 5%	EUR	11.000.000	11.521.400	4,38
DB X TRACK MSCI EUROP	EUR	375.000	11.085.000	4,22
BOT 15DC10	EUR	10.000.000	9.904.339	3,77
BTP 01AG18 4,50%	EUR	9.000.000	9.432.000	3,59
BUNDES 04GE20 3,25%	EUR	8.000.000	8.504.800	3,24
BTP 15DC13 3,75%	EUR	8.000.000	8.300.945	3,16
BUNDES 04LG16 4%	EUR	7.000.000	7.870.100	2,99
BUNDES 04GE15 3,75%	EUR	6.000.000	6.622.200	2,52
BOT 15GN11 12M	EUR	5.000.000	4.939.670	1,88
FRANCE O.A.T. 250T14 4%	EUR	4.000.000	4.374.400	1,66
BTP 01AG16 3,75%	EUR	4.000.000	4.124.400	1,57
ALLIANZ AG	EUR	50.000	4.092.500	1,56
SIEMENS	EUR	50.000	3.701.000	1,41
ETF AMUNDI MS EUR	EUR	25.000	2.806.750	1,07
NESTLE SA	CHF	61.000	2.410.629	0,92
FRANCE O.A.T. 250T18 4,25%	EUR	2.000.000	2.216.000	0,84
VODAFONE GROUP	GBP	1.154.000	1.961.271	0,75
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A	GBP	93.000	1.932.128	0,74
HSBC HLD	GBP	246.000	1.848.418	0,70
ROCHE HLDGS GENUSSSCHEINE	CHF	14.000	1.580.286	0,60
NOVARTIS AG	CHF	38.000	1.513.211	0,58
TOTAL	EUR	39.000	1.441.635	0,55
BCO SANTANDER CENTRAL HIS	EUR	159.000	1.389.660	0,53
TELEFONICA SA	EUR	87.000	1.327.185	0,51
ETF DJ EUROSTOXX 600 HEALTH CARE	EUR	13.000	1.311.960	0,50
ETF DJ EUROSTOXX 600 AUTO	EUR	9.000	1.295.550	0,49
BP PLC	GBP	321.000	1.250.283	0,48
UNILEVER NV	EUR	48.000	1.081.920	0,41
BG GROUP PLC	GBP	87.000	1.068.971	0,41
RIO TINTO PLC	GBP	28.000	1.015.182	0,39
SANOFI-AVENTIS	EUR	20.000	990.600	0,38
BHP BILLITON PLC	GBP	46.000	985.734	0,38
BNP PARIBAS	EUR	22.000	984.940	0,38
NORDEA AB	SEK	143.000	973.616	0,37
STANDARD CHARTERED PLC	GBP	48.000	962.052	0,37
TESCO PLC	GBP	204.000	946.934	0,36
DIAGEO PLC	GBP	73.000	945.099	0,36
ASTRAZENECA PLC	GBP	24.000	928.928	0,35
GDF SUEZ	EUR	38.000	893.000	0,34
BAT-BRITISH AMER TOBACCO	GBP	34.000	887.218	0,34
VIVENDI SA	EUR	52.000	874.380	0,33
DEUTSCHE BANK	EUR	18.000	840.600	0,32
DAIMLERCHRYSLER	EUR	20.000	838.400	0,32
INBEV	EUR	21.000	834.540	0,32

\* La quota percentuale di ciascun strumento finanziario è calcolata sul totale delle attività del fondo.

# Euromobiliare Moderato

## Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

### COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso dei primi tre mesi dell'anno l'esposizione azionaria è stata in linea con quella del parametro di riferimento. I settori favoriti sono stati quelli maggiormente legati al ciclo economico. Durante il mese di aprile si è preso parzialmente profitto su alcuni settori ciclici, portando in sottopeso il comparto azionario e mantenendo questa esposizione fino a fine giugno. Per tutto il semestre la duration del portafoglio obbligazionario è stata inferiore a quella del benchmark. In particolare è stato privilegiato l'investimento in titoli governativi tedeschi per i paesi "core", e italiani per i paesi periferici. Inoltre sono stati effettuati investimenti tattici in titoli corporate area euro e in titoli governativi dei paesi emergenti. Durante il mese di maggio è progressivamente aumentata la duration di portafoglio, in particolare nei paesi "core", ed è stato azzerato l'investimento in titoli corporate ed in titoli dei paesi emergenti. Sotto il profilo valutario il portafoglio ha avuto un'esposizione al dollaro americano e un sottopeso di sterlina, progressivamente ridotti ed infine azzerati nel mese di maggio.

### PROSPETTIVE

Nei prossimi mesi il portafoglio continuerà a mantenere una duration inferiore a quella del parametro di riferimento, preferendo titoli del debito pubblico tedesco e italiano. In caso di stabilizzazione degli spread di rendimento nell'area euro è possibile una maggior diversificazione geografica dell'investimento obbligazionario. L'investimento in titoli corporate area euro e di debito dei paesi emergenti, così come il peso azionario, sarà gestito tatticamente al variare della volatilità presente sui mercati.

# EUROMOBILIARE MODERATO

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>8.367.578</b>	<b>84,50</b>	<b>7.653.873</b>	<b>91,11</b>
A.1 Titoli di debito	7.752.846	78,29	5.959.644	70,94
A.1.1 Titoli di Stato	7.752.846	78,29	5.959.644	70,94
A.1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale	328.612	3,32	285.429	3,40
A.3 Parti di O.I.C.R	286.120	2,89	1.408.800	16,77
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>1.377.238</b>	<b>13,90</b>	<b>515.985</b>	<b>6,14</b>
F.1 Liquidità disponibile	1.398.029	14,12	516.724	6,15
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	406.409	4,10	2.020.555	24,05
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-427.200	-4,32	-2.021.294	-24,06
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>157.936</b>	<b>1,60</b>	<b>231.444</b>	<b>2,75</b>
G.1 Ratei attivi	116.739	1,18	115.938	1,38
G.2 Risparmio di imposta	35.428	0,36	102.396	1,22
G.3 Altre	5.769	0,06	13.110	0,15
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>9.902.752</b>	<b>100,00</b>	<b>8.401.302</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	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>				
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-195</b>		<b>-599</b>	
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	-195		-599	
M.2 Proventi da distribuire				
M.3 Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>-41.639</b>		<b>-109.553</b>	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-29.000		-39.859	
N.2 Debiti di imposta	-11.548		-64.492	
N.3 Altre	-1.091		-5.202	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>-41.834</b>		<b>-110.152</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>9.860.918</b>		<b>8.291.150</b>	
Numero delle quote in circolazione	1.519.635,109		1.288.935,814	
Valore unitario delle quote	6,489		6,433	

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	561.854,508
Quote rimborsate	331.155,213

## EUROMOBILIARE MODERATO

Elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio *	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
CCT 01DC10	EUR	900.000	902.097	9,11
BOT 15DC10	EUR	800.000	792.347	8,00
BUNDES 04GE12 5%	EUR	700.000	748.755	7,56
BTP 01AG23 4,75%	EUR	700.000	727.230	7,34
BUNDES 04GE37 4%	EUR	500.000	563.825	5,69
FRANCE O.A.T. 250T14 4%	EUR	500.000	546.800	5,52
BUNDES 04GE20 3,25%	EUR	500.000	531.550	5,37
BTP 01AG18 4,50%	EUR	500.000	524.000	5,29
BOT 15GN11 12M	EUR	500.000	493.967	4,99
BUNDES 04LG16 4%	EUR	400.000	449.720	4,54
BTP 01MZ12 3%	EUR	400.000	407.040	4,11
BUNDES 04GE15 3,75%	EUR	300.000	331.110	3,34
BTP 01AG14 4,25% EM04	EUR	300.000	316.710	3,20
BTP 01AG16 3,75%	EUR	200.000	206.220	2,08
PICTET GLOB EMERG DEBT	EUR	1.000	188.080	1,90
MAN AG	EUR	2.000	135.900	1,37
FRANCE O.A.T. 250T18 4,25%	EUR	100.000	110.800	1,12
BUNDES SCHATZ 11MZ11 1,25%	EUR	100.000	100.675	1,02
SCHRODER EURO CORP BND	EUR	6.000	98.040	0,99
REXAM PLC	GBP	20.000	74.015	0,75
DANONE	EUR	1.500	66.300	0,67
HOME RETAIL GROUP	GBP	20.000	52.397	0,53

\* La quota percentuale di ciascun strumento finanziario è calcolata sul totale delle attività del fondo.

# Euromobiliare Dinamico

## Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

### COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso dei primi tre mesi dell'anno l'esposizione azionaria è stata mantenuta in sovrappeso di alcuni punti percentuali, privilegiando i settori maggiormente legati al ciclo economico (materie prime, consumi ciclici, industriali e tecnologici). In sottopeso invece alcuni settori che non presentavano valutazioni particolarmente attraenti in relazioni alle prospettive di crescita futura, come i finanziari, le utilities ed i telefonici. Durante il mese di aprile si è preso parzialmente profitto, riportando il portafoglio azionario in sottopeso. Sono stati venduti soprattutto i settori (materie prime, petroliferi ed industriali) che maggiormente avevano beneficiato del movimento positivo del mercato a seguito di buoni dati trimestrali aziendali, e di un contemporaneo momento di tranquillità sul fronte macro e del rischio paese. Il sottopeso è stato annullato nel mese di maggio, sulla correzione degli indici azionari, con acquisti di titoli tecnologici e telefonici. A fine periodo l'esposizione è in linea con quella del parametro di riferimento con sovrappesi sui settori tecnologico e dei consumi ciclici e sottopesi sui finanziari, sui petroliferi e sui consumi con ciclici. Nel corso del semestre la duration di portafoglio è stata leggermente inferiore a quella del benchmark. In particolare è stato privilegiato l'investimento in titoli governativi tedeschi per i paesi "core", e italiani per i paesi periferici. Durante il mese di maggio è stata gradualmente aumentata la duration di portafoglio, in particolare nei paesi "core", fino a raggiungere la neutralità rispetto a benchmark. Sotto il profilo valutario il portafoglio ha avuto un'esposizione al dollaro americano e un sottopeso di sterlina, progressivamente ridotti ed infine azzerati nel mese di maggio.

### PROSPETTIVE

Nei prossimi mesi il fondo continuerà a mantenere una duration in linea o leggermente inferiore a quella del parametro di riferimento, continuando a preferire titoli del debito pubblico tedesco e italiano. In caso di riduzione delle tensioni sulla sostenibilità del debito pubblico nell'area euro è possibile una maggior diversificazione geografica dell'investimento obbligazionario. La gestione del portafoglio azionario avverrà attraverso un'attenta selezione dei titoli basata sui fondamentali. Verranno privilegiate le società maggiormente esposte alla ripresa del ciclo economico ponendo particolare attenzione alla loro solidità patrimoniale.

# EUROMOBILIARE DINAMICO

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>57.348.955</b>	<b>86,12</b>	<b>67.644.482</b>	<b>85,38</b>
A.1 Titoli di debito	21.793.925	32,73	26.245.763	33,13
A1.1 Titoli di Stato	21.793.925	32,73	26.245.763	33,13
A1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale	35.555.030	53,39	14.770.719	18,64
A.3 Parti di O.I.C.R			26.628.000	33,61
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>121.527</b>	<b>0,18</b>	<b>75.100</b>	<b>0,09</b>
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	121.527	0,18	75.100	0,09
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>4.368.949</b>	<b>6,56</b>	<b>5.174.676</b>	<b>6,53</b>
F.1 Liquidità disponibile	4.461.919	6,70	5.176.894	6,53
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	5.723.661	8,60	7.801.347	9,85
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-5.816.631	-8,74	-7.803.565	-9,85
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>4.752.860</b>	<b>7,14</b>	<b>6.341.819</b>	<b>8,00</b>
G.1 Ratei attivi	284.835	0,43	433.522	0,55
G.2 Risparmio di imposta	4.343.351	6,52	5.834.553	7,36
G.3 Altre	124.674	0,19	73.744	0,09
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>66.592.291</b>	<b>100,00</b>	<b>79.236.077</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	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>				
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-138.259</b>		<b>-34.439</b>	
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	-138.259		-34.439	
M.2 Proventi da distribuire				
M.3 Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>-155.588</b>		<b>-1.701.426</b>	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-154.141		-176.166	
N.2 Debiti di imposta			-1.495.747	
N.3 Altre	-1.447		-29.513	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>-293.847</b>		<b>-1.735.865</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>66.298.444</b>		<b>77.500.212</b>	
Numero delle quote in circolazione	2.092.845,919		2.372.888,953	
Valore unitario delle quote	31,679		32,661	

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	75.943,959
Quote rimborsate	355.986,993

## EUROMOBILIARE DINAMICO

Elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio *	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
BOT 15DC10	EUR	5.000.000	4.952.169	7,44
BOT 15GN11	EUR	3.000.000	2.963.802	4,45
ST MICROELECTRONICS	EUR	400.000	2.634.000	3,96
ASTRAZENECA PLC	GBP	50.000	1.935.267	2,91
BUNDES 04GE12 5%	EUR	1.800.000	1.925.370	2,89
CENTRICA PLC NEW	GBP	500.000	1.811.908	2,72
MAN AG	EUR	25.000	1.698.750	2,55
BTP 01AG23 4,75%	EUR	1.600.000	1.662.240	2,50
ALLIANZ AG	EUR	20.000	1.637.000	2,46
BUNDES 04GE37 4%	EUR	1.400.000	1.578.710	2,37
DANONE	EUR	35.000	1.547.000	2,32
TELEFONICA SA	EUR	100.000	1.525.500	2,29
REXAM PLC	GBP	400.000	1.480.305	2,22
DAIMLERCHRYSLER	EUR	35.000	1.467.200	2,20
BTP 01MZ12 3%	EUR	1.400.000	1.424.640	2,14
ADIDAS AG	EUR	35.000	1.395.625	2,10
BUNDES 04GE20 3,25%	EUR	1.300.000	1.382.030	2,08
BNP PARIBAS	EUR	30.000	1.343.100	2,02
BARCLAYS PLC NEW	GBP	400.000	1.321.771	1,99
BTP 01AG18 4,50%	EUR	1.200.000	1.257.600	1,89
BG GROUP PLC	GBP	100.000	1.228.702	1,85
REED ELSEVIER PLC NEW	GBP	200.000	1.218.931	1,83
ANGLO AMERICAN PLC	GBP	40.000	1.148.336	1,72
BUNDES 04LG16 4%	EUR	1.000.000	1.124.300	1,69
SIEMENS	EUR	15.000	1.110.300	1,67
BUNDES 04GE15 3,75%	EUR	1.000.000	1.103.700	1,66
SAP AG	EUR	30.000	1.100.400	1,65
HOME RETAIL GROUP	GBP	400.000	1.047.939	1,57
KPN NV	EUR	100.000	1.047.500	1,57
BAT-BRITISH AMER TOBACCO	GBP	40.000	1.043.786	1,57
BTP 15DC13 3,75%	EUR	1.000.000	1.037.618	1,56
SANOFI-AVENTIS	EUR	20.000	990.600	1,49
YARA INTERNATIONAL ASA	NOK	40.000	928.977	1,40
BAYER AG	EUR	20.000	920.000	1,38
BP PLC	GBP	200.000	778.992	1,17
FRANCE O.A.T. 25OT14 4%	EUR	700.000	765.520	1,15
HSBC HLD	GBP	100.000	751.389	1,13
SOCIETE GENERALE NV- NEW	EUR	20.000	686.000	1,03
CFAO GROUP	EUR	30.000	665.100	1,00
BTP 01AG16 3,75%	EUR	500.000	515.550	0,77
ARCELORMITTAL NEW SHS	EUR	20.000	447.100	0,67
INTESA SANPAOLO RNC	EUR	200.000	329.600	0,50
ACCIONA SA	EUR	5.000	313.950	0,47
BUNDES SCHATZ 11MZ11 1,25%	EUR	100.000	100.675	0,15

\* La quota percentuale di ciascun strumento finanziario è calcolata sul totale delle attività del fondo.

## Euromobiliare Prudente

### Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

#### COMMENTO ALLA GESTIONE

Il primo semestre 2010 è stato caratterizzato dal riemergere, in maniera acuta, delle tensioni circa la sostenibilità del livello del debito dei paesi periferici dell'area Euro. Questo si è tradotto in fasi di elevata volatilità sul mercato, ed un sensibile allargamento dei differenziali di rendimento fra i governativi di questi paesi ed i corrispondenti tedeschi, anche sulle scadenze più brevi. Il posizionamento del fondo, dunque, ha tenuto mediamente una marcata sovraesposizione a titoli di stato italiani a scapito di altri paesi periferici, la cui allocazione è stata inferiore a quella del parametro di riferimento. In termini di esposizione al rischio di tasso, il fondo è rimasto in lieve sottopeso rispetto al benchmark, con qualche variazione di duration di carattere tattico. Alla chiusura del semestre si conferma il moderato sottopeso. Il posizionamento di curva ha privilegiato scadenze superiori rispetto a quelle del parametro di riferimento, nel convincimento che la parte breve della curva offrisse un profilo di rischio rendimento meno attraente. L'esposizione ai titoli corporate è stata piuttosto stabile: sebbene l'asset class è risultata penalizzata dalla fragilità del contesto macro e dalla vulnerabilità del settore bancario, si ritiene che l'extra rendimento rispetto ai governativi "core" possa apportare valore al portafoglio.

#### PROSPETTIVE

In chiave prospettica, un allentamento delle tensioni sul rischio sovrano potrebbe preludere ad un aumento dell'allocazione a titoli governativi di paesi periferici dell'Eurozona, mentre la duration non è destinata a variare significativamente in un contesto di tassi ufficiali ancora stabili per i mesi a venire.

# EUROMOBILIARE PRUDENTE

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>660.564.339</b>	<b>95,72</b>	<b>858.801.206</b>	<b>100,83</b>
A.1 Titoli di debito	660.564.339	95,72	858.801.206	100,83
A1.1 Titoli di Stato	477.231.123	69,15	702.734.001	82,51
A1.2 Altri	183.333.216	26,57	156.067.205	18,32
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>5.040.672</b>	<b>0,73</b>	<b>5.108.295</b>	<b>0,60</b>
B.1 Titoli di debito	5.040.672	0,73	5.108.295	0,60
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>16.225.075</b>	<b>2,35</b>	<b>-23.894.960</b>	<b>-2,80</b>
F.1 Liquidità disponibile	46.230.571	6,70	25.351.229	2,98
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	624.567	0,09	1.320.488	0,16
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-30.630.063	-4,44	-50.566.677	-5,94
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>8.268.830</b>	<b>1,20</b>	<b>11.706.317</b>	<b>1,37</b>
G.1 Ratei attivi	8.268.830	1,20	11.702.969	1,37
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre			3.348	0,00
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>690.098.916</b>	<b>100,00</b>	<b>851.720.858</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	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>				
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-1.295.857</b>		<b>-966.652</b>	
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	-1.295.857		-966.652	
M.2 Proventi da distribuire				
M.3 Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>-1.036.918</b>		<b>-3.176.887</b>	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-818.629		-977.375	
N.2 Debiti di imposta	-207.136		-2.194.033	
N.3 Altre	-11.153		-5.479	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>-2.332.775</b>		<b>-4.143.539</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>687.766.141</b>		<b>847.577.319</b>	
Numero delle quote in circolazione	81.304.856,296		100.355.498,948	
Valore unitario delle quote	8,459		8,446	

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	15.252.915,995
Quote rimborsate	34.303.558,647

## EUROMOBILIARE PRUDENTE

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari in portafoglio *	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
BTP 01FB11 3,75%	EUR	85.000.000	86.277.550	12,50
BTP 01LG12 2,5%	EUR	73.000.000	73.591.300	10,66
KFW CV 27GN13 3,25%	EUR	33.000.000	34.433.850	4,99
BUNDESSCHATZ 15GN12 0,5%	EUR	30.000.000	29.943.900	4,34
CTZ 30ST11	EUR	30.000.000	29.096.029	4,22
BOT 29OT10	EUR	27.000.000	26.889.112	3,90
BOT 15NV10	EUR	20.000.000	19.830.196	2,87
BOT 15DC10	EUR	20.000.000	19.808.678	2,87
CTZ 30AP12	EUR	20.000.000	19.210.922	2,78
SFEF 16LG12 FRN	EUR	15.000.000	15.029.415	2,18
BTP 01MZ12 3%	EUR	13.000.000	13.228.800	1,92
SFEF 10FB11 2,25%	EUR	12.000.000	12.108.120	1,76
BUNDES 15AP13 2,25% I/L	EUR	10.000.000	11.412.755	1,65
BTP 15ST10 0,95% I/L	EUR	10.000.000	11.170.900	1,62
BUNDES 12OT12 4,25%	EUR	10.000.000	10.834.000	1,57
BUNDES 04LG11 5%	EUR	10.000.000	10.462.500	1,52
BUNDES 14OT11 3,5%	EUR	10.000.000	10.387.000	1,51
SFEF 10MZ12 2,375%	EUR	10.000.000	10.219.030	1,48
BOT 16AG10	EUR	10.000.000	9.907.703	1,44
CTZ 29FB12	EUR	10.000.000	9.628.484	1,40
BOT 15OT10	EUR	9.000.000	8.919.517	1,29
KFW 02AG10 4,875%	EUR	7.000.000	7.023.499	1,02
SPAIN 30LG10 3,25%	EUR	7.000.000	7.012.250	1,02
BUNDES 04LG34 4,75%	EUR	5.000.000	6.199.500	0,90
BTP 01AG10 4,5%	EUR	6.000.000	6.016.620	0,87
BELGIAN 28ST11 5%	EUR	5.000.000	5.249.500	0,76
BTP 15OT12 4,25%	EUR	5.000.000	5.227.500	0,76
NETHERLAND 15LG11 5%	EUR	5.000.000	5.226.500	0,76
SPAIN 30LG11 5,40%	EUR	5.000.000	5.155.500	0,75
UNEDIC 03DC12 2,125%	EUR	5.000.000	5.100.600	0,74
FRANCE TEL 10NV10 6,625%	EUR	5.000.000	5.098.460	0,74
SPAIN 30AP11 4,1%	EUR	5.000.000	5.080.125	0,74
KOMMUNALKREDIT 28GE11 2,625%	EUR	5.000.000	5.044.705	0,73
KFW 16LG13 FRN	EUR	5.000.000	5.011.535	0,73
BEI 30LG10 2%	EUR	5.000.000	5.005.500	0,73
BOT 15LG10	EUR	5.000.000	4.994.549	0,72
SPAIN 29OT12 FRN	EUR	5.000.000	4.764.750	0,69
FIP A2 10GE23 EUR	EUR	5.000.000	4.465.105	0,65
BEI 27GE17 FRN	EUR	4.000.000	4.020.840	0,58
DAIMLER AG 19GE17 4,125%	EUR	3.000.000	3.127.500	0,45
RABOBANK 14GE20 4,125%	EUR	3.000.000	3.105.000	0,45
SFEF INAUGURAL 24NV11 3,5%	EUR	3.000.000	3.103.830	0,45
VOLKSWAGEN INTL 02FB15 3,5%	EUR	3.000.000	3.101.700	0,45
ROYAL BK OF SCOTL 14NV11 3,75%	EUR	3.000.000	3.097.251	0,45
BNP PARIBAS 27MZ12 3,25%	EUR	3.000.000	3.077.322	0,45
HSH NORDBANK 23LG12 2,25%	EUR	3.000.000	3.058.056	0,44
RABOBANK 17GN13 FRN	EUR	3.000.000	3.000.828	0,44
HSBC 08AP13 FRN	EUR	3.000.000	2.984.055	0,43
INTESA SANPAOLO 17DC12 FRN	EUR	3.000.000	2.935.815	0,43
SPAIN 31OT13 2,5%	EUR	3.000.000	2.917.125	0,42

\* La quota percentuale di ciascun strumento finanziario è calcolata sul totale delle attività del fondo.

# Euromobiliare Reddito

## Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

### COMMENTO ALLA GESTIONE

Il primo semestre 2010 è stato caratterizzato, in maniera acuta, dalle tensioni circa la sostenibilità del livello del debito dei paesi periferici dell'area Euro. Questo si è tradotto in fasi di elevata volatilità sul mercato, ed un sensibile allargamento dei differenziali di rendimento fra i governativi di questi paesi ed i corrispondenti tedeschi. Il posizionamento del fondo, dunque, ha tenuto mediamente una certa sovraesposizione a titoli di stato italiani a scapito di altri paesi periferici, la cui allocazione è stata inferiore a quella del parametro di riferimento. In termini di esposizione al rischio di tasso, il posizionamento del fondo è stato mediamente inferiore a quello del parametro di riferimento, con un sottopeso concentrato sulla parte breve della curva dei rendimenti. Tale sottopeso permane alla fine del semestre. È stata mantenuta una robusta allocazione a titoli corporate, concentrata sul comparto industriale, ed un'allocazione a titoli indicizzati all'inflazione, che è risultata penalizzante.

### PROSPETTIVE

In chiave prospettica, non si programmano variazioni di posizionamento significative. Il sottopeso di duration potrebbe al margine aumentare, sempre concentrato sulla parte breve-intermedia della curva; destinata a permanere anche l'allocazione a titoli indicizzati all'inflazione sulle scadenze più lontane, volta a ridurre i fattori di rischio sull'esposizione ai tassi a lungo termine.

# EUROMOBILIARE REDDITO

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>264.377.499</b>	<b>91,67</b>	<b>221.241.296</b>	<b>90,76</b>
A.1 Titoli di debito	264.377.499	91,67	221.241.296	90,76
A.1.1 Titoli di Stato	221.748.975	76,89	192.596.965	79,01
A.1.2 Altri	42.628.524	14,78	28.644.331	11,75
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>9.239.197</b>	<b>3,20</b>	<b>10.155.705</b>	<b>4,17</b>
B.1 Titoli di debito	9.239.197	3,20	10.155.705	4,17
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>4.867.617</b>	<b>1,69</b>	<b>3.190.072</b>	<b>1,31</b>
F.1 Liquidità disponibile	4.224.199	1,47	3.176.559	1,30
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	12.209.184	4,23	5.815.116	2,39
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-11.565.766	-4,01	-5.801.603	-2,38
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>9.911.828</b>	<b>3,44</b>	<b>9.186.677</b>	<b>3,76</b>
G.1 Ratei attivi	9.911.828	3,44	9.169.938	3,76
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre			16.739	0,00
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>288.396.141</b>	<b>100,00</b>	<b>243.773.750</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	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>				
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-518.000</b>		<b>-289.037</b>	
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	-518.000		-289.037	
M.2 Proventi da distribuire				
M.3 Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>-847.199</b>		<b>-1.244.541</b>	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-385.895		-331.797	
N.2 Debiti di imposta	-437.231		-907.884	
N.3 Altre	-24.073		-4.860	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>-1.365.199</b>		<b>-1.533.578</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>287.030.942</b>		<b>242.240.172</b>	
Numero delle quote in circolazione	<b>18.583.159,916</b>		<b>15.901.499,166</b>	
Valore unitario delle quote	<b>15,446</b>		<b>15,234</b>	

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	6.611.087,156
Quote rimborsate	3.929.426,406

## EUROMOBILIARE REDDITO

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari in portafoglio *	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
BTP 01FB11 3,75%	EUR	16.500.000	16.747.995	5,81
BTP 150T12 4,25%	EUR	15.000.000	15.682.500	5,44
BUNDES 04GE17 3,75%	EUR	13.500.000	14.978.925	5,19
BTP 01GN14 3,5%	EUR	10.000.000	10.277.186	3,56
BTP 01MZ20 4,25%	EUR	10.000.000	10.172.000	3,53
BTP 01AG34 5%	EUR	9.500.000	9.576.000	3,32
BUNDES 04LG34 4,75%	EUR	7.000.000	8.679.300	3,01
BTP 15DC12 2%	EUR	8.000.000	7.959.200	2,76
BUNDES 04GE16 3,5%	EUR	7.000.000	7.665.700	2,66
BTP 01ST40 5%	EUR	7.000.000	6.994.849	2,43
BUNDES 15AP20 1,75% I/L	EUR	6.000.000	6.577.810	2,28
BUNDES 04GE20 3,25%	EUR	5.000.000	5.315.500	1,84
BOT 15LG10	EUR	5.000.000	4.994.549	1,73
BTP 01ST20 4%	EUR	5.000.000	4.974.000	1,73
BOT 15DC10	EUR	5.000.000	4.952.169	1,72
CTZ 29FB12	EUR	5.000.000	4.814.242	1,67
DEUTSCHE TELEKOM 11LG11 7,125%	EUR	4.500.000	4.740.908	1,64
FRANCE OAT 250T16 5%	EUR	4.000.000	4.629.200	1,61
RABOBANK 19MZ20 6,875%	EUR	4.500.000	4.054.838	1,41
FIP A2 10GE23 EUR	EUR	4.500.000	4.018.595	1,39
SPAIN 30LG41 4,7%	EUR	4.000.000	3.560.600	1,24
BUNDES 15AP16 1,5% I/L	EUR	3.000.000	3.452.760	1,20
FRANCE OAT 25AP41 4,5%	EUR	3.000.000	3.436.500	1,19
BUNDES 120T12 4,25%	EUR	3.000.000	3.250.200	1,13
AUSTRIA 15LG12 5%	EUR	3.000.000	3.249.000	1,13
FINLAND 15ST12 4,25%	EUR	3.000.000	3.230.325	1,12
FRANCE O.A.T. 250T15 3%	EUR	3.000.000	3.142.800	1,09
AUSTRIA 20FB17 3,2%	EUR	3.000.000	3.135.000	1,09
BTP 01AG11 5,25%	EUR	3.000.000	3.115.440	1,08
FRANCE BTAN 12GE14 2,50%	EUR	3.000.000	3.112.050	1,08
BOT 290T10	EUR	3.000.000	2.987.679	1,04
SPAIN 31GE16 3,15%	EUR	3.000.000	2.877.600	1,00
IRELAND 13MZ25 5,4%	EUR	3.000.000	2.813.400	0,98
FRANCE OAT 250T38 4%	EUR	2.500.000	2.644.000	0,92
CORDUSIO A2 31DC40 FRN	EUR	4.000.000	2.576.737	0,89
BTP 01MZ12 3%	EUR	2.500.000	2.544.000	0,88
SCC INPS 31LG11 S. 10 FRN	EUR	2.500.000	2.475.000	0,86
FINLAND 04LG19 4,375%	EUR	2.000.000	2.269.500	0,79
ROCHE HLDG 04MZ13 4,625%	EUR	2.000.000	2.142.582	0,74
BEI 15AP16 3,5%	EUR	2.000.000	2.135.200	0,74
RABOBANK NED 04AP12 4,125%	EUR	2.000.000	2.092.038	0,73
FRANCE O.A.T. 25LG19 1,3% I/L	EUR	2.000.000	2.091.544	0,73
SFEF 07AP14 3%	EUR	2.000.000	2.090.640	0,73
SANOFI 100T14 3,125%	EUR	2.000.000	2.072.192	0,72
BELGIUM 28ST20 3,75%	EUR	2.000.000	2.050.800	0,71
BTP 01LG12 2,5%	EUR	2.000.000	2.016.200	0,70
SPAIN 30LG19 4,6%	EUR	2.000.000	2.006.500	0,70
SWEDISH HOUSING FIN 14FB11 FRN	EUR	2.000.000	2.002.704	0,69
FRANCE TEL 12MG16 5%	GBP	1.500.000	1.952.336	0,68
IRELAND 180T20 5%	EUR	2.000.000	1.902.100	0,66
BUNDES 04GE37 4%	EUR	1.500.000	1.691.475	0,59
FINLAND 15ST14 3,125%	EUR	1.500.000	1.606.200	0,56
ITALY 07MZ11 9,25% STRIP	EUR	6.983.750	1.492.731	0,52

\* La quota percentuale di ciascun strumento finanziario è calcolata sul totale delle attività del fondo.

# Euromobiliare Emerging Markets Bond

## Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

### COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del primo semestre 2010 il fondo si è caratterizzato per una allocazione prossima a quella del benchmark, ad eccezione di due investimenti satellite: un comparto obbligazionario globale e uno emergente in valuta locale. Il fondo ha beneficiato di un sovrappeso, rispetto al parametro di riferimento, della componente "unhedged" (a cambio scoperto) e di un sottopeso di quella coperta in euro, a fronte del trend di indebolimento della moneta unica rispetto alle principali valute, ed al dollaro in particolare.

### PROSPETTIVE

Verrà mantenuta una politica gestionale con investimenti volti a valutare tatticamente scelte attive su comparti in valuta locale, per beneficiare del trend di rafforzamento delle divise emergenti nei confronti dell'euro.

# EUROMOBILIARE EMERGING MARKETS BOND

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>90.682.507</b>	<b>96,75</b>	<b>52.787.042</b>	<b>95,74</b>
A.1 Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R	90.682.507	96,75	52.787.042	95,74
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>3.040.547</b>	<b>3,25</b>	<b>1.598.972</b>	<b>2,90</b>
F.1 Liquidità disponibile	4.993.324	5,33	1.598.972	2,90
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.952.777	-2,08		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>3.222</b>	<b>0,00</b>	<b>749.484</b>	<b>1,36</b>
G.1 Ratei attivi	3.222	0,00	4.483	0,01
G.2 Risparmio di imposta			745.001	1,35
G.3 Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>93.726.276</b>	<b>100,00</b>	<b>55.135.498</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	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>				
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-203.683</b>		<b>-16.985</b>	
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	-203.683		-16.985	
M.2 Proventi da distribuire				
M.3 Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>-1.225.301</b>		<b>-1.369.563</b>	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-137.180		-89.284	
N.2 Debiti di imposta	-1.087.040		-1.278.125	
N.3 Altre	-1.081		-2.154	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>-1.428.984</b>		<b>-1.386.548</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>92.297.292</b>		<b>53.748.950</b>	
Numero delle quote in circolazione	12.634.857,316		8.214.021,160	
Valore unitario delle quote	7,305		6,544	

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	7.263.068,477
Quote rimborsate	2.842.232,321

## EUROMOBILIARE EMERGING MARKETS BOND

Elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio *	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
HSBC GIF GL EMER MKT BD A	EUR	473.020	10.163.781	10,84
BNY MELLON GL EM MKT DBT C	USD	6.832.900	8.515.883	9,09
PIMCO-EMRG MKT-INS HED ACC	EUR	304.910	8.327.092	8,88
PIMCO EM MKTS BOND	USD	342.695	8.286.902	8,84
FRANK TEMP EMERGING MKT BND	USD	529.310	8.206.055	8,76
PICTET GLOB EMERG DEBT	EUR	43.520	8.185.242	8,73
PICTET GLOB EM DEBT	USD	33.460	7.235.872	7,72
JB EMERGING BD FND EURO C	EUR	24.265	6.578.242	7,02
EURIZON EASY FUND-BND-EM MKT-ZH	EUR	22.840	6.143.503	6,56
MORGAN ST INV F-EMG MK DEBT-ZH	EUR	185.930	4.856.492	5,18
ABERDEEN GLOBAL EMER MKT BD	USD	421.080	4.156.141	4,43
FRANK TEM INV GL BOND	USD	193.350	2.962.837	3,16
THREADNEEDLE EM MK B	USD	1.318.600	2.601.783	2,78
JB LOCAL EMERG BD FD C	USD	10.680	2.440.470	2,60
EUROMOBILIARE SICAV EURO CASH -B	EUR	172.030	2.022.213	2,16

\* La quota percentuale di ciascun strumento finanziario è calcolata sul totale delle attività del fondo.

# Euromobiliare Euro Corporate Breve Termine (ex Euromobiliare International Bond)

## Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

### COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del semestre il portafoglio si è mantenuto sostanzialmente neutrale rispetto a benchmark per la componente obbligazionaria internazionale. La gestione si è concentrata sulla selezione di fondi attivi all'interno del comparto obbligazionario globale e su una politica valutaria attiva. Il fondo si è infatti caratterizzato per una sovraesposizione al dollaro americano, e ad un posizionamento tattico sul dollaro australiano, a fronte della debolezza dell'euro. In vista del cambio di politica di gestione e di denominazione del fondo (1 giugno 2010) sono iniziati gli acquisti di titoli corporate. La politica di investimento su credito ha seguito criteri di allocazione volti a mantenere una ridotta esposizione a paesi periferici. In termini di scelte settoriali gli emittenti industriali sono stati privilegiati rispetto a quelli finanziari, dove l'allocazione è concentrata su banche statunitensi; le posizioni su capitale subordinato sono tendenzialmente limitate ad emittenti di natura assicurativa. In termini di segmento di curva gli investimenti si sono concentrati sulle scadenze più brevi: a fine semestre l'allocazione di portafoglio è ancora caratterizzata da un elevato margine di liquidità e solo una minima parte del fondo è investito su obbligazioni con maturità superiore ai 3 anni.

### PROSPETTIVE

In termini prospettici si prevede di dare continuità all'attuale strategia, in particolare sotto l'aspetto delle scelte settoriali che vogliono minimizzare l'esposizione ad emittenti finanziari area euro nell'attesa che meglio si chiarisca l'esposizione ed il grado di vulnerabilità del sistema finanziario. Le porzioni di curva privilegiate saranno ancora le scadenze brevi e intermedie, ritenute le più convenienti in termini di carry.

# EUROMOBILIARE EURO CORPORATE BREVE TERMINE

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>89.802.833</b>	<b>71,26</b>	<b>28.343.902</b>	<b>96,15</b>
A.1 Titoli di debito	89.802.833	71,26		
A1.1 Titoli di Stato	1.852.469	1,47		
A1.2 Altri	87.950.364	69,79		
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R			28.343.902	96,15
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>34.451.812</b>	<b>27,34</b>	<b>983.262</b>	<b>3,34</b>
F.1 Liquidità disponibile	35.519.209	28,19	983.262	3,34
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	16.740	0,01		
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.084.137	-0,86		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>1.763.992</b>	<b>1,40</b>	<b>150.518</b>	<b>0,51</b>
G.1 Ratei attivi	1.763.991	1,40	12.512	0,05
G.2 Risparmio di imposta			138.006	0,46
G.3 Altre	1	0,00		
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>126.018.637</b>	<b>100,00</b>	<b>29.477.682</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo		Valore complessivo	
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>			<b>-95.021</b>	
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-73.336</b>		<b>-59.120</b>	
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	-73.336		-59.120	
M.2 Proventi da distribuire				
M.3 Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>-421.696</b>		<b>-67.868</b>	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-135.719		-56.046	
N.2 Debiti di imposta	-284.791			
N.3 Altre	-1.186		-11.822	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>-495.032</b>		<b>-222.009</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>125.523.605</b>		<b>29.255.673</b>	
Numero delle quote in circolazione	<b>14.303.824,666</b>		<b>3.525.141,768</b>	
Valore unitario delle quote	<b>8,776</b>		<b>8,299</b>	

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	12.205.510,201
Quote rimborsate	1.426.827,303

## EUROMOBILIARE EURO CORPORATE BREVE TERMINE

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari in portafoglio *	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
KFW CV 27GN13 3,25%	EUR	4.000.000	4.173.800	3,31
DEUTS BAHN FIN 31LG12 5,375%	EUR	2.697.000	2.905.680	2,31
EDF 23GE13 5,625%	EUR	2.000.000	2.186.036	1,74
BMW US 23LG12 6,375%	EUR	2.000.000	2.169.592	1,72
ROCHE HLDG 04MZ13 4,625%	EUR	2.000.000	2.142.582	1,70
GE CAPITAL EUR 31GE13 5,25%	EUR	2.000.000	2.131.810	1,69
HENKEL 10GN13 4,25%	EUR	2.000.000	2.130.504	1,69
VODAFONE GROUP 29NV12 3,625%	EUR	2.000.000	2.066.472	1,64
BASF 30MG12 3,375%	EUR	2.000.000	2.063.906	1,64
MERRILL LYNCH BAC 30MG14 FRN	EUR	2.000.000	1.824.408	1,45
PEUGEOT 29GN15 5,625%	EUR	1.500.000	1.499.678	1,19
JPMORGAN (S) 12OT15 FRN	EUR	1.500.000	1.350.426	1,07
VIVENDI 23GE14 7,75%	EUR	1.000.000	1.160.560	0,92
COCA COLA 15GE14 7,875%	EUR	1.000.000	1.158.315	0,92
PHILIP MORRIS 04ST15 5,875%	EUR	1.000.000	1.153.667	0,92
ANHEUSER BUSCH 30GE13 7,375%	EUR	1.000.000	1.127.989	0,90
FR TEL 28GE13 7,25%	EUR	1.000.000	1.127.032	0,89
SIEMENS 11GN14 5,375%	EUR	1.000.000	1.118.301	0,89
DEUTSCHE TEL 29MG12 8,125% R.L.	EUR	1.000.000	1.112.495	0,88
PFIZER 03GN16 4,75% CALL	EUR	1.000.000	1.110.841	0,88
DAIMLER INTL 30GE12 9%	EUR	1.000.000	1.105.785	0,88
KPN 30ST24 5,625%	EUR	1.000.000	1.105.423	0,88
THAMES WATER UTC 04FB13 6,125%	EUR	1.000.000	1.093.459	0,87
VERBUND INTL FIN 25GN14 5%	EUR	1.000.000	1.091.945	0,87
VERIZON WIRELESS 19DC11 7,625%	EUR	1.000.000	1.083.890	0,86
BAYER 10AP12 6%	EUR	1.000.000	1.075.598	0,85
ERICSSON LM 24GN13 5%	EUR	1.000.000	1.072.398	0,85
VEOLIA ENV 01FB12 5,875%	EUR	1.000.000	1.066.616	0,85
IBERDROLA 25NV11 6,375%	EUR	1.000.000	1.057.258	0,84
VOLKSWAGEN FIN 09FB12 5,625%	EUR	1.000.000	1.056.353	0,84
CEZ 17OT13 4,125%	EUR	1.000.000	1.053.752	0,84
DEUTSCHE TELEKOM 11LG11 7,125%	EUR	1.000.000	1.053.535	0,84
FORTIS BK 09LG14 4,625%	EUR	1.000.000	1.053.046	0,84
IMPERIAL TOBACCO 25GN12 5%	EUR	1.000.000	1.050.542	0,83
CREDIT SUISSE 30MZ12 5,125%	EUR	1.000.000	1.049.620	0,83
ANGLO AMER CAPITAL 30ST13 4,25%	EUR	1.000.000	1.046.586	0,83
TELSTRA 29GN11 6,375%	EUR	1.000.000	1.045.370	0,83
ALSTOM 23ST14 4%	EUR	1.000.000	1.044.306	0,83

## EUROMOBILIARE EURO CORPORATE BREVE TERMINE

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari in portafoglio *	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
JP MORGAN 01AG11 6%	EUR	1.000.000	1.044.112	0,83
ING BANK NV 04GE13 5,25%	EUR	1.000.000	1.041.306	0,83
JOHN DEERE BANK 23GN11 6%	EUR	1.000.000	1.040.118	0,83
UBS 06LG12 4,625%	EUR	1.000.000	1.040.053	0,83
TOYOTA 29LG11 5,375%	EUR	1.000.000	1.038.987	0,82
ZURICH FIN.USA 02OT23 5,75% CALL	EUR	1.000.000	1.032.773	0,82
GIE PSA TRESORERIE 27ST11 5,875%	EUR	1.000.000	1.031.267	0,82
CATERPILLAR 09MG11 5,25%	EUR	1.000.000	1.030.356	0,82
MEDIOBANCA 20GE12 4,375%	EUR	1.000.000	1.029.620	0,82
VIVENDI SA 15FB12 3,875%	EUR	1.000.000	1.029.601	0,82
SYNGENTA 21ST11 4,125%	EUR	1.000.000	1.029.292	0,82
MERCK FIN 24MZ15 3,375%	EUR	1.000.000	1.027.900	0,82
CARREFOUR 15GN11 4,375%	EUR	1.000.000	1.027.849	0,82
KPN 21LG11 4,5%	EUR	1.000.000	1.027.708	0,82
BAT HLD BV 15GN11 4,375%	EUR	1.000.000	1.027.148	0,82
GLAXOSMITHKLINE 18GN12 3%	EUR	1.000.000	1.025.367	0,81
VOLKSWAGEN INTL 01AP11 5,25%	EUR	1.000.000	1.025.220	0,81
COCA COLA 15LG11 4,375%	EUR	1.000.000	1.022.078	0,81
SVENSKA HNDLSBKN 20AG12 3%	EUR	1.000.000	1.021.102	0,81
METRO 24GN11 3,625%	EUR	1.000.000	1.016.651	0,81
CATERPILLAR 17GN13 2,375%	EUR	1.000.000	1.008.808	0,80
MERCK FIN 26MZ12 2,125%	EUR	1.000.000	1.008.386	0,80
RABOBANK 17GN13 FRN	EUR	1.000.000	1.000.276	0,79
ATLANTIA 09GN11 FRN	EUR	1.000.000	997.220	0,79
BOT 29OT10	EUR	1.000.000	995.893	0,79
NATIONAL GRID 18GE12 FRN	EUR	1.000.000	993.612	0,79
BP CAPITAL PLC 08NV12 4.5%	EUR	1.000.000	982.000	0,78
BCO SANTANDER 18GE13 FRN	EUR	1.000.000	952.737	0,76
GAS NATURAL 26GE18 4,125%	EUR	1.000.000	948.832	0,75
LLOYDS TSB BK 24MZ20 6,5%	EUR	1.000.000	940.636	0,75
ITALY 15GN12 5,625%	USD	1.000.000	856.576	0,68

\* La quota percentuale di ciascun strumento finanziario è calcolata sul totale delle attività del fondo.

## Euromobiliare Conservativo

### Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

#### COMMENTO ALLA GESTIONE

Ad inizio anno è stata moderatamente incrementata l'esposizione al credito. La strategia di investimento ha privilegiato un allungamento di "spread duration", rispetto ad una maggiore flessibilità sul rating, selezionando emittenti caratterizzati da un profilo di credito di elevata qualità. Il deterioramento del mercato e l'aumento di volatilità hanno progressivamente imposto una revisione della strategia in favore di un reinvestimento delle obbligazioni arrivate a maturità sulle scadenze più brevi. Le dinamiche di flussi in rimborso e carta in scadenza sono state poi gestite mantenendo tendenzialmente inalterata l'incidenza dei prodotti a spread.

#### PROSPETTIVE

Prospettivamente l'extrarendimento verrà ricercato sulla parte a breve delle curve di credito. Tale componente potrebbe assumere maggior peso a fronte di una riduzione della "spread duration" media di portafoglio. L'esposizione a carta corporate a media-lunga scadenza sarà contenuta e limitata a specifiche opportunità di investimento.

# EUROMOBILIARE CONSERVATIVO

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>690.080.207</b>	<b>69,65</b>	<b>1.437.632.886</b>	<b>109,81</b>
A.1 Titoli di debito	667.148.207	67,34	1.415.354.886	108,11
A.1.1 Titoli di Stato	553.716.821	55,89	1.293.758.022	98,82
A.1.2 Altri	113.431.386	11,45	121.596.864	9,29
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R	22.932.000	2,31	22.278.000	1,70
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>78.375.574</b>	<b>7,91</b>	<b>87.774.422</b>	<b>6,70</b>
B.1 Titoli di debito	78.375.574	7,91	87.774.422	6,70
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>211.054.131</b>	<b>21,30</b>	<b>-227.755.677</b>	<b>-17,39</b>
F.1 Liquidità disponibile	265.243.461	26,77	21.444.312	1,64
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	12.900	0,00	82.500	0,01
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-54.202.230	-5,47	-249.282.489	-19,04
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>11.278.106</b>	<b>1,14</b>	<b>11.545.463</b>	<b>0,88</b>
G.1 Ratei attivi	11.045.332	1,12	11.545.462	0,88
G.2 Risparmio di imposta	232.774	0,02		
G.3 Altre			1	0,00
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>990.788.018</b>	<b>100,00</b>	<b>1.309.197.094</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2010		Situazione al 30/12/2009	
	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>				
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-3.673.512</b>		<b>-2.105.935</b>	
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	-3.673.512		-2.105.935	
M.2 Proventi da distribuire				
M.3 Altri				
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>-784.937</b>		<b>-2.933.210</b>	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-781.252		-1.002.462	
N.2 Debiti di imposta			-1.892.810	
N.3 Altre	-3.685		-37.938	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>-4.458.449</b>		<b>-5.039.145</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>986.329.569</b>		<b>1.304.157.949</b>	
Numero delle quote in circolazione	<b>89.121.088,047</b>		<b>117.623.616,350</b>	
Valore unitario delle quote	<b>11,067</b>		<b>11,088</b>	

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Quote emesse	10.023.304,591
Quote rimborsate	38.525.832,894

## EUROMOBILIARE CONSERVATIVO

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari in portafoglio *	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
BOT 15NV10	EUR	95.000.000	94.193.431	9,51
CTZ 30ST10	EUR	97.000.000	89.949.160	9,08
BOT 15FB11	EUR	80.000.000	79.210.828	8,00
FIP A2 10GE23	EUR	45.000.000	40.185.945	4,06
BOT 15DC10	EUR	40.000.000	39.617.356	4,00
BOT 150T10	EUR	36.000.000	35.678.068	3,60
BOT 30NV10	EUR	35.000.000	34.821.225	3,51
CCT 01MG11	EUR	31.500.000	31.486.616	3,18
BOT 30LG10	EUR	30.000.000	29.914.624	3,02
BOT 31AG10	EUR	30.000.000	29.900.031	3,02
CCT 01DC10	EUR	25.000.000	25.058.250	2,53
BOT 290T10	EUR	25.000.000	24.897.326	2,51
EUROMOBILIARE QBOND ABS RE B	EUR	2.000.000	22.932.000	2,32
BOT 16AG10	EUR	20.000.000	19.815.407	2,00
UNICREDITO FRN 02NV15 EUR	EUR	17.500.000	16.205.928	1,64
KFW 31GE11 2,25%	EUR	10.000.000	10.091.040	1,02
SFEF 16LG12 FRN	EUR	10.000.000	10.019.610	1,01
CCT 01LG16	EUR	10.000.000	9.645.000	0,97
SPAIN 290T12 FRN	EUR	10.000.000	9.529.500	0,96
BCA INTESA 23NV15 FRN	EUR	8.000.000	7.509.464	0,76
SFEF 10FB11 2,25%	EUR	7.000.000	7.063.070	0,71
BCO POP VR NO 18NV15 FRN	EUR	7.500.000	6.849.293	0,69
BCA INTESA 010T14 FRN	EUR	6.500.000	6.172.082	0,62
KPN 15GE16 6,5%	EUR	5.000.000	5.833.270	0,59
SFEF 10MZ12 2,375%	EUR	5.000.000	5.109.515	0,52
CIE FIN. DU CREDIT 02LG10 5,875%	EUR	5.000.000	5.000.000	0,51
GAS NATURAL 02NV16 4,375%	EUR	5.000.000	4.933.885	0,50
INTESA SANPAOLO 28AP11 5%	EUR	4.500.000	4.608.167	0,47
BRITISH TEL 07LG15 6,50%	EUR	4.000.000	4.436.412	0,45
TELSTRA 29GN11 6,375%	EUR	4.000.000	4.181.480	0,42
CREDIT AGRICOLE 12MZ13 FRN	EUR	4.000.000	3.958.948	0,40
BCO SANTANDER 28MZ11 FRN	EUR	4.000.000	3.930.884	0,40
FIP A1 10GE23	EUR	7.500.000	3.797.488	0,38
IMPERIAL TOB FIN 17FB16 8,375%	EUR	3.000.000	3.713.622	0,38
DEUTSCHE TELEK 20GE17 6%	EUR	3.000.000	3.444.432	0,35
LOCAT 12DC24 FRN -A-	EUR	20.000.000	3.415.691	0,35
BAT INTL FINANCE 24FB11 4,875%	EUR	3.000.000	3.234.948	0,33
TELEFONICA EMIS 11NV19 4,693%	EUR	3.000.000	3.026.994	0,31
ING BANK 22AG11 FRN	EUR	3.000.000	3.007.278	0,30
CAPITALIA FRN 07NV11	EUR	3.000.000	2.968.647	0,30
PEUGEOT 15LG14 8,375%	EUR	2.000.000	2.214.818	0,22
REN REDES EN 10DC13 6,375%	EUR	2.000.000	2.198.924	0,22
CREDIT SUISSE 05AG19 4,75%	EUR	2.000.000	2.086.438	0,21
VW CREDIT INC 19MG11 5,125%	EUR	2.000.000	2.056.426	0,21
VIVENDI SA 01DC16 4,25%	EUR	2.000.000	2.054.610	0,21
ANGLO AMERICAN 02DC16 4,375%	EUR	2.000.000	2.049.956	0,21
BARCLAYS BANK 20GE17 4%	EUR	2.000.000	2.018.618	0,20
VERBUND INTL FIN 16LG19 4,75%	EUR	1.000.000	1.079.282	0,11
DONG ENERGY 16DC16 4%	EUR	1.000.000	1.048.241	0,11
ROYAL BK OF SCOTLAND 20GE17 4,875%	EUR	1.000.000	983.725	0,10

\* La quota percentuale di ciascun strumento finanziario è calcolata sul totale delle attività del fondo.



Euromobiliare Asset Management SGR SpA  
Gruppo Bancario Credito Emiliano - CREDEM  
[www.eurosgri.it](http://www.eurosgri.it)

Corso Monforte 34, 20122 Milano ▪ telefono +39.02.62084.1 ▪ fax +39.02.62084967  
cap. soc. euro 6.456.250 i.v. ▪ R.E.A. Milano 1156521 ▪ Albo Banca d'Italia n. 19  
Cod. Fisc. e Reg. Imp. 07392830159 ▪ partita IVA 11969870150  
Società soggetta ad attività di direzione e coordinamento (ex art. 2497 c.c.) da parte di Credito Emiliano SpA