



RELAZIONE SEMESTRALE al 29 giugno 2012

dei fondi

**AcomeA AMERICA
AcomeA EUROPA
AcomeA ITALIA
AcomeA GLOBALE
AcomeA ASIA PACIFICO
AcomeA PAESI EMERGENTI
AcomeA FONDO ETF ATTIVO
AcomeA BREVE TERMINE
AcomeA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE
AcomeA PERFORMANCE
AcomeA EUROBBLIGAZIONARIO
AcomeA LIQUIDITÀ**

AcomeA MULTI FUND
Comparti:
**AcomeA PATRIMONIO PRUDENTE
AcomeA PATRIMONIO DINAMICO
AcomeA PATRIMONIO AGGRESSIVO**

AcomeA SGR S.p.A.

Capitale Sociale: deliberato Euro 5.775.000
sottoscritto e versato Euro 5.500.000

Sede: Largo Donegani 2 - 20121 Milano

Telefono: 02/976851

Fax: 02/97685996

Codice Fiscale, Partita I.V.A.
e Registro Imprese di Milano: 11566200157

Iscritta al n. 54 dell'Albo delle Società di Gestione del Risparmio tenuto dalla Banca d'Italia
Iscritta al Fondo Nazionale di Garanzia

Consiglio di Amministrazione

Presidente: Alberto Amilcare Foà

Vice Presidente: Roberto Brasca,
Giordano Martinelli

Amministratore Delegato: Giovanni Brambilla

Consiglieri: Graziella Bologna
Tiziana Campanella
Fabio Labruna

Collegio Sindacale

Presidente: Vittorio Giovanni Maria Fabio

Sindaci: Carlo Hassan
Giuseppe Aldè

Banca Depositaria

State Street Bank S.p.A.

Sede: Via Ferrante Aporti 10 – 20125 Milano

Il presente documento, redatto conformemente agli schemi stabiliti dal Provvedimento Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, riporta la relazione semestrale al 29 giugno 2012 dei fondi gestiti da AcomeA SGR. E' composto da una nota illustrativa sull'andamento dei mercati finanziari nel primo semestre 2012, comune a tutti i fondi, e da una parte specifica per ciascun fondo contenente:

- il commento sulla gestione e le prospettive per il prossimo semestre,
- la situazione patrimoniale,
- i movimenti delle quote nel semestre,
- l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari in portafoglio (i primi 50 e comunque tutti quelli che superano lo 0,5% delle attività).

Nota: i rendimenti rappresentati nel commento sulla gestione rispetto al benchmark si riferiscono alle quote di classe A1.

NOTA ILLUSTRATIVA

I timori circa la solvibilità di alcuni paesi ed istituzioni finanziarie appartenenti alla fascia periferica dell'area euro, il rallentamento ciclico di alcune economie emergenti ed asiatiche quali Cina e Brasile e la decelerazione dell'economia americana hanno caratterizzato lo scenario globale nella prima parte dell'anno. In tale contesto le banche centrali, FED esclusa, hanno posto in essere politiche monetarie espansive sia di tipo diretto come per la Banca Centrale Cinese che ha tagliato i tassi portandoli all'8%, che di tipo indiretto come l'L.T.R.O. della Banca Centrale Europea.

La diversa percezione di solvibilità dei paesi occidentali ed il diverso grado di rallentamento economico si sono rispecchiati nelle performance dei rispettivi mercati azionari che sono state pertanto molto disomogenee. L'indice americano S&P ha guadagnato l'8.31% in valuta locale. In Europa la Germania, considerata nazione virtuosa in termini di conti pubblici ha messo a segno la migliore performance con un rialzo dell'8.78%, seguita da Svizzera +2.20%, Svezia +3.16%, da Francia +1.17% e da Inghilterra che chiude invariata. I paesi periferici hanno espresso performances negative a causa del temuto effetto contagio: Spagna -17%, Portogallo -14.4%, Grecia -10%, Italia -5.4%. I mercati asiatici i cui paesi di riferimento non sono stati coinvolti da crisi di solvibilità e le cui economie esprimono tassi di crescita ancora positivi nonostante il rallentamento, esprimono performance mediamente positive con il Giappone + 6.52%, Hong kong +5.46%, Singapore 8.77%, Cina +1.18%, Corea +1.55%, Taiwan +3.17%. Le performance dei mercati latinoamericani sono state disomogenee a causa del differente stadio evolutivo delle rispettive economie: Brasile -4.23%, Messico +8.42%, Cile +5.33%.

Nel primo semestre del 2012 l'evoluzione dei mercati obbligazionari europei è stata inizialmente determinata dagli effetti delle operazioni di rifinanziamento a tre anni (LTRO) effettuate alla fine dello scorso anno dalla Banca Centrale Europea al tasso medio di riferimento (uno per cento, a fine semestre); le banche hanno utilizzato parte della notevole massa di liquidità immessa nel sistema per l'acquisto di titoli di stato e per il riacquisto di obbligazioni proprie, potendo così sia beneficiare dell'elevato differenziale di rendimento dei titoli governativi rispetto al finanziamento ricevuto, sia ridurre il costo del finanziamento dei loro attivi; nel contempo gli acquisti da parte delle banche hanno contribuito a far diminuire il livello dei tassi di interesse per i paesi periferici nell'area euro, determinando in alcuni casi performance straordinarie. Un aspetto tuttavia rilevante è costituito dal fatto che non è stato sciolto, ma anzi è stato reso più forte, il legame tra le banche e gli stati di appartenenza, aggravando una situazione in cui gli stati soffrono a causa delle difficoltà del sistema bancario ed il sistema bancario soffre per le perdite subite sui titoli di stato. Importante dal punto di vista degli effetti sul mercato obbligazionario è stata anche l'operazione di ristrutturazione del debito pubblico greco: i titoli acquistati dalla BCE sono stati esclusi dall'operazione e si è reso quindi evidente che il settore privato può essere nei fatti costretto a portare tutto il peso delle perdite. Il disaccordo tra i capi di governo europei nel trovare una via di uscita al problema degli elevati debiti pubblici ha aggravato la situazione, mentre è sempre più chiaro che occorre una soluzione concertata tra tutti i paesi che sappia unire ai sacrifici necessari al risanamento dei bilanci pubblici anche misure finalizzate alla restaurazione della competitività e della crescita dei paesi europei. Il disaccordo è tale che i mercati hanno iniziato a temere la fine della moneta unica europea ed il ritorno alla monete nazionali: i titoli dei paesi considerati più sicuri sono stati quindi premiati da flussi di acquisto (i rendimenti dei titoli tedeschi sono negativi fino alla scadenza di un anno) a scapito di quelli dei paesi più indietro nel processo di risanamento (Spagna e Italia, in particolare) che hanno visto una riduzione degli eccezionali guadagni conseguiti nel primo trimestre.

Per quanto riguarda la performance dei segmenti del mercato, l'indice complessivo dei titoli governativi europei ha dato una performance dello 3,69%, ma la dispersione è stata notevole: +1,97% i titoli tedeschi, +8,70% i titoli italiani, +4,08% i titoli francesi. L'indice delle obbligazioni societarie evidenzia un rendimento del 5,5%, nel cui ambito si segnala il recupero delle obbligazioni del settore finanziario. Con riferimento ai tassi monetari è da evidenziare la diminuzione del tasso euribor (cui sono indicizzate le obbligazioni a tasso variabile) che è sceso dall'1,35% allo 0,65%, mentre il tasso dei BOT a sei mesi (cui sono legate le cedole semestrali dei CCT), si è mosso tra lo 0,76% della metà di marzo ed il 3% della fine di giugno.

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo ha avuto una performance pari al 7,67% contro un rendimento del benchmark pari all'8,43%. In linea con lo stile d'investimento dichiarato sono stati progressivamente inseriti in portafoglio titoli azionari caratterizzati da basse valutazioni, buoni fondamentali ed opportunità di rendimento sottostimate dal mercato. Il profondo calo dell'indice azionario dai massimi registrati a fine Marzo ha consentito di accumulare posizioni sul settore tecnologico ed industriale riducendo contestualmente il peso sul settore *immobiliare* e delle *telecomunicazioni*, che riflettevano ampiamente nei prezzi le prospettive di crescita dei comparti. Nel corso del semestre è stata effettuata una gestione dinamica della copertura del rischio valutario, giungendo a fine Giugno ad un'esposizione netta della valuta statunitense non superiore al 63% degli investimenti in dollari. Il livello di investimento, inclusa una posizione corta di *futures* sullo S&P500, è intorno all'81%.

PROSPETTIVE

Le elezioni presidenziali di metà Novembre, il nodo politico-tributario in merito alla prosecuzione degli incentivi fiscali dell'era Bush e la pressione esercitata sulla FED in merito a un'ulteriore azione di politica monetaria espansiva nel caso di ulteriore peggioramento del quadro economico domestico saranno i fattori fondamentali per determinare la direzionalità del mercato. La strategia d'investimento del fondo cercherà di cogliere in maniera dinamica le varie opportunità che si presenteranno ponendo particolare enfasi su titoli che presentano un rapporto favorevole in termini valutativi e di rendimenti potenziali che il mercato sottostima.

AcomeA AMERICA
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	47.414.735	94,5	42.477.830	96,8
A1. Titoli di debito	865.800	1,7		
A1.1 titoli di Stato	865.800	1,7		
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	42.440.859	84,6	38.555.734	87,9
A3. Parti di OICR	4.108.076	8,2	3.922.096	8,9
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	82.739	0,2		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	82.739	0,2		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	1.257.811	2,5	-76.703	-0,2
F1. Liquidità disponibile	1.461.951	2,9	2.482	0,0
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	10.885.647	21,7	8.407.941	19,2
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-11.089.787	-22,1	-8.487.126	-19,4
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.430.791	2,8	1.459.991	3,3
G1. Ratei attivi	7.907	0,0	11.643	0,0
G2. Risparmio di imposta	1.377.384	2,7	1.377.384	3,1
G3. Altre	45.500	0,1	70.964	0,2
TOTALE ATTIVITÀ	50.186.076	100,0	43.861.118	100,0

AcomeA AMERICA
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		28.797
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	2.000	3.176
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	2.000	3.176
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	79.166	204.131
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	73.594	190.695
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.572	13.436
TOTALE PASSIVITÀ	81.166	236.104
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	50.104.910	43.625.014
A1 Numero delle quote in circolazione – classe A1	3.433.718,875	3.598.831,804
A2 Numero delle quote in circolazione – classe A2	547.583,994	138.948,911
A1 Valore complessivo netto – classe A1	43.137.559	41.990.597
A2 Valore complessivo netto – classe A2	6.967.351	1.634.417
A1 Valore unitario delle quote – classe A1	12,563	11,668
A2 Valore unitario delle quote – classe A2	12,724	11,763

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nel periodo - Classe A1	
Quote emesse	2.658.047,321
Quote rimborsate	2.823.160,250

Movimenti delle quote nel periodo - Classe A2	
Quote emesse	471.119,737
Quote rimborsate	62.484,654

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
ACOMEA LIQUIDITA - A2	516.609,1210000	7,952000	1,000000	4.108.073	8,18%
MICROSOFT CORP	60.000,0000000	30,590000	1,269050	1.446.279	2,88%
GENERAL ELECTRIC CO	85.000,0000000	20,840000	1,269050	1.395.847	2,78%
PEPSICO INC	21.391,0000000	70,660000	1,269050	1.191.039	2,37%
MARVELL TECHNOLOGY GROUP Ltd	125.000,0000000	11,280000	1,269050	1.111.067	2,21%
KOHL'S CORP	30.000,0000000	45,490000	1,269050	1.075.371	2,14%
BANK OF NEW YORK MELLON Corp	60.000,0000000	21,950000	1,269050	1.037.784	2,07%
BANK OF AMERICA CORP	150.000,0000000	8,180000	1,269050	966.865	1,93%
EATON CORP	30.000,0000000	39,630000	1,269050	936.843	1,87%
EMERSON ELECTRIC CO	25.000,0000000	46,580000	1,269050	917.616	1,83%
KROGER CO	50.000,0000000	23,190000	1,269050	913.676	1,82%
PFIZER INC	50.000,0000000	23,000000	1,269050	906.190	1,81%
CCT 07/03.14 FR	900.000,0000000	96,200000	1,000000	865.800	1,73%
AT+T INC	30.000,0000000	35,660000	1,269050	842.993	1,68%
ALLSTATE CORP	30.000,0000000	35,090000	1,269050	829.518	1,65%
FOREST LABORATORIES INC	30.000,0000000	34,990000	1,269050	827.154	1,65%
ORACLE CORP	35.000,0000000	29,700000	1,269050	819.117	1,63%
KELLOGG CO	20.000,0000000	49,330000	1,269050	777.432	1,55%
BLACKSTONE GROUP LP/THE	75.000,0000000	13,070000	1,269050	772.428	1,54%
URBAN OUTFITTERS INC	35.000,0000000	27,590000	1,269050	760.924	1,52%
SOUTHWESTERN ENERGY CO	30.000,0000000	31,930000	1,269050	754.817	1,50%
NETAPP INC	30.000,0000000	31,820000	1,269050	752.216	1,50%
EXXON MOBIL CORP	10.000,0000000	85,570000	1,269050	674.284	1,34%
INGERSOLL RAND PLC	20.000,0000000	42,180000	1,269050	664.749	1,33%
WELLS FARGO + CO	25.000,0000000	33,440000	1,269050	658.760	1,31%
YAHOO INC	52.500,0000000	15,830000	1,269050	654.880	1,31%
CITIGROUP INC	30.000,0000000	27,410000	1,269050	647.965	1,29%
NOBLE CORP	25.000,0000000	32,530000	1,269050	640.834	1,28%
ST JUDE MEDICAL INC	20.000,0000000	39,910000	1,269050	628.974	1,25%
SUNTRUST BANKS INC	32.000,0000000	24,230000	1,269050	610.977	1,22%
FRONTIER COMMUNICATIONS Corp	200.000,0000000	3,830000	1,269050	603.601	1,20%
FUSION IO INC	35.000,0000000	20,890000	1,269050	576.140	1,15%
HEWLETT PACKARD CO	35.000,0000000	20,110000	1,269050	554.627	1,11%
APACHE CORP	8.000,0000000	87,890000	1,269050	554.052	1,10%
FORTINET INC	30.000,0000000	23,220000	1,269050	548.915	1,09%
AMGEN INC	9.500,0000000	73,040000	1,269050	546.771	1,09%
CARNIVAL CORP	19.831,0000000	34,270000	1,269050	535.525	1,07%
TRANSOCEAN LTD	15.000,0000000	44,730000	1,269050	528.703	1,05%
BMC SOFTWARE INC	15.000,0000000	42,680000	1,269050	504.472	1,01%
MERCK + CO. INC.	15.000,0000000	41,750000	1,269050	493.479	0,98%
COMERICA INC	20.000,0000000	30,710000	1,269050	483.984	0,96%
MCDERMOTT INTL INC	55.000,0000000	11,140000	1,269050	482.802	0,96%
HCA HOLDINGS INC	20.000,0000000	30,430000	1,269050	479.571	0,96%
UNITED TECHNOLOGIES CORP	8.000,0000000	75,530000	1,269050	476.136	0,95%
SYNOVUS FINANCIAL CORP	300.000,0000000	1,980000	1,269050	468.067	0,93%
DEVON ENERGY CORPORATION	10.000,0000000	57,990000	1,269050	456.956	0,91%
NABORS INDUSTRIES LTD	40.000,0000000	14,400000	1,269050	453.883	0,90%
WALT DISNEY CO/THE	11.672,0000000	48,500000	1,269050	446.075	0,89%

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
EXELON CORP	15.000,0000000	37,620000	1,269050	444.663	0,89%
AMERICAN ELECTRIC POWER	14.076,0000000	39,900000	1,269050	442.561	0,88%
UNITED PARCEL SERVICE CL B	7.000,0000000	78,760000	1,269050	434.435	0,87%
OFFICE DEPOT INC	250.000,0000000	2,160000	1,269050	425.515	0,85%
CISCO SYSTEMS INC	30.000,0000000	17,170000	1,269050	405.894	0,81%
ABERCROMBIE + FITCH CO CL A	15.000,0000000	34,140000	1,269050	403.530	0,80%
WEATHERFORD INTL LTD	40.000,0000000	12,630000	1,269050	398.093	0,79%
TYCO INTERNATIONAL LTD	9.500,0000000	52,850000	1,269050	395.631	0,79%
PENNEY (J.C.) CO.	21.500,0000000	23,310000	1,269050	394.914	0,79%
SCHLUMBERGER LTD	7.500,0000000	64,910000	1,269050	383.614	0,76%
POLYCOM INC	45.000,0000000	10,520000	1,269050	373.035	0,74%
WEBSTER FINANCIAL CORP	21.500,0000000	21,660000	1,269050	366.960	0,73%
CARBO CERAMICS INC	6.000,0000000	76,730000	1,269050	362.775	0,72%
QLIK TECHNOLOGIES INC	20.000,0000000	22,120000	1,269050	348.607	0,70%
QUALCOMM INC	7.500,0000000	55,680000	1,269050	329.065	0,66%
BRISTOL MYERS SQUIBB CO	11.000,0000000	35,950000	1,269050	311.611	0,62%
DOW CHEMICAL CO/THE	12.000,0000000	31,500000	1,269050	297.861	0,59%
ADVANCED MICRO DEVIC	65.000,0000000	5,730000	1,269050	293.487	0,59%
JPMORGAN CHASE + CO	10.000,0000000	35,730000	1,269050	281.549	0,56%
ENSCO PLC - CL A	7.500,0000000	46,970000	1,269050	277.590	0,55%
SPX CORP	5.000,0000000	65,320000	1,269050	257.358	0,51%
JUNIPER NETWORKS INC	20.000,0000000	16,310000	1,269050	257.043	0,51%
CME GROUP INC	1.200,0000000	268,110000	1,269050	253.522	0,51%
Totale				46.523.544	92,70%
Altri strumenti finanziari				891.191	1,78%
Totale strumenti finanziari				47.414.735	94,48%

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo ha avuto una performance pari a -0,28% contro un rendimento del benchmark pari al 4,00%.

La composizione del fondo è basata su temi caratterizzati da basse valutazioni e da aziende in ristrutturazione per le quali il mercato non ha ancora prezzato i miglioramenti effettuati. Il settore *telecom* occupa un peso rilevante del portafoglio sia per le potenzialità legate alla sua rilevanza strategica che per l'elevato flusso di dividendi che lo caratterizza. Altro settore ben rappresentato, per simili ragioni, è il *farmaceutico* al quale si aggiunge anche la crescita potenziale legata ad una maggiore innovazione di prodotto. In termini geografici il sovrappeso maggiore è sul mercato italiano in particolare sul settore *finanziario* caratterizzato da basse valutazioni che trovano la loro ragione più nella penalizzazione relativa al rischio paese che non nella gestione caratteristica o nella necessità di ricapitalizzazione. Il settore delle *materie prime* è assente e quello del *petrolio* in sottopeso. Il livello d'investito a fine semestre è nell'intorno del 92%.

L'esposizione al mercato italiano ha consentito al fondo di partecipare al rialzo innescato nella prima metà del semestre da un'azione congiunta delle banche centrali finalizzata a fornire liquidità al mercato (*LTRO*), mentre la natura difensiva dei settori *telecom* e *farmaceutico* ha attutito l'effetto negativo sul portafoglio nella seconda parte del semestre in concomitanza del riacutizzarsi della crisi del debito sovrano di alcuni paesi periferici europei.

PROSPETTIVE

La risoluzione dei problemi finanziari di alcuni paesi dell'area euro e l'andamento del ciclo economico globale sono tra i fattori che determineranno la direzione dei mercati finanziari. Ad oggi le misure di austerità poste in essere da alcuni governi per risolvere il primo aspetto stanno pesando negativamente sul secondo. Tra i potenziali fattori risolutivi vi è un maggior coordinamento politico a livello europeo e la rinuncia di una parte di sovranità nazionale a favore di organismi centrali che possano favorire azioni di coordinamento più efficaci e tempestive. In tale contesto manterremo l'attuale struttura di portafoglio caratterizzata da una componente difensiva (*telecom, farmaceutici*) e da una componente maggiormente reattiva a cambiamenti di scenario e caratterizzata da elevato potenziale di rialzo (esposizione al mercato azionario italiano).

AcomeA EUROPA
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	36.147.940	92,8	34.323.321	91,5
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	35.406.007	90,9	33.425.177	89,1
A3. Parti di OICR	741.933	1,9	898.144	2,4
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	166.764	0,4	557.539	1,5
F1. Liquidità disponibile	18.132	0,0	655.073	1,7
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.901.611	10,0	4.038.935	10,8
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.752.979	-9,6	-4.136.469	-11,0
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.619.122	6,8	2.621.288	7,0
G1. Ratei attivi	871	0,0	11.184	0,0
G2. Risparmio di imposta	2.514.162	6,5	2.514.162	6,7
G3. Altre	104.089	0,3	95.942	0,3
TOTALE ATTIVITÀ	38.933.826	100,0	37.502.148	100,0

AcomeA EUROPA
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	311.591	
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	6.227	3.698
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	6.227	3.698
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	62.021	76.496
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	56.450	63.049
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.571	13.447
TOTALE PASSIVITÀ	379.839	80.194
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	38.553.987	37.421.954
A1 Numero delle quote in circolazione – classe A1	4.014.087,800	4.372.878,170
A2 Numero delle quote in circolazione – classe A2	703.937,608	200.174,991
A1 Valore complessivo netto – classe A1	32.745.747	35.774.668
A2 Valore complessivo netto – classe A2	5.808.240	1.647.286
A1 Valore unitario delle quote – classe A1	8,158	8,181
A2 Valore unitario delle quote – classe A2	8,251	8,229

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nel periodo – Classe A1	
Quote emesse	425.487,705
Quote rimborsate	784.278,075

Movimenti delle quote nel periodo – Classe A2	
Quote emesse	570.037,662
Quote rimborsate	66.275,045

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
TELECOM ITALIA RSP	3.240.000,0000000	0,636500	1,000000	2.062.256	5,30%
NOVARTIS AG REG	32.100,0000000	52,900000	1,201160	1.413.713	3,63%
VODAFONE GROUP PLC	580.800,0000000	1,792500	0,809110	1.286.701	3,31%
SKY DEUTSCHLAND AG	423.700,0000000	2,863000	1,000000	1.213.053	3,12%
BP PLC	220.000,0000000	4,219500	0,809110	1.147.297	2,95%
ROCHE HOLDING AG GENUSSSCHEIN	8.000,0000000	163,600000	1,201160	1.089.617	2,80%
ASSICURAZIONI GENERALI	89.898,0000000	10,660000	1,000000	958.313	2,46%
E.ON AG	52.500,0000000	17,000000	1,000000	892.500	2,29%
VIVENDI	60.760,0000000	14,630000	1,000000	888.919	2,28%
GLAXOSMITHKLINE PLC	49.289,0000000	14,470000	0,809110	881.476	2,26%
ERICSSON LM B SHS	120.000,0000000	63,050000	8,759490	863.749	2,22%
RWE AG	26.100,0000000	32,175000	1,000000	839.768	2,16%
FIAT SPA	206.582,0000000	3,968000	1,000000	819.717	2,11%
NOBEL BIOCARE HOLDING AG REG	95.700,0000000	9,790000	1,201160	780.001	2,00%
KONINKLIJKE KPN NV	99.500,0000000	7,556000	1,000000	751.822	1,93%
ACOMEA LIQUIDITA - A2	93.301,4110000	7,952000	1,000000	741.933	1,91%
L OREAL	8.000,0000000	92,240000	1,000000	737.920	1,90%
BANCA POPOLARE DI MILANO	1.963.538,0000000	0,375000	1,000000	736.327	1,89%
TELEKOM AUSTRIA AG	85.000,0000000	7,759000	1,000000	659.515	1,69%
ENEL SPA	251.800,0000000	2,542000	1,000000	640.076	1,64%
LONZA GROUP AG	18.750,0000000	39,380000	1,201160	614.720	1,58%
VEOLIA ENVIRONNEMENT	61.000,0000000	9,984000	1,000000	609.024	1,56%
ALSTOM	23.000,0000000	24,930000	1,000000	573.390	1,47%
NOKIA OYJ	342.000,0000000	1,620000	1,000000	554.040	1,42%
BELGACOM SA	23.000,0000000	22,455000	1,000000	516.465	1,33%
BANCO POPOLARE SCARL	419.233,0000000	1,058000	1,000000	443.549	1,14%
MEDIOBANCA SPA	124.600,0000000	3,474000	1,000000	432.860	1,11%
LLOYDS BANKING GROUP PLC	1.059.000,0000000	0,311000	0,809110	407.051	1,05%
DEUTSCHE TELEKOM AG REG	47.000,0000000	8,654000	1,000000	406.738	1,05%
BANG + OLUFSEN A/S	46.000,0000000	63,000000	7,434350	389.812	1,00%
ACTELION LTD	12.000,0000000	38,900000	1,201160	388.626	1,00%
LINDT + SPRUENGLI AG REG	13,0000000	34.795,000000	1,201160	376.583	0,97%
SAINSBURY (J) PLC	100.000,0000000	3,014000	0,809110	372.508	0,96%
BT GROUP PLC	141.700,0000000	2,114000	0,809110	370.226	0,95%
FINMECCANICA SPA	115.915,0000000	3,180000	1,000000	368.610	0,95%
KONINKLIJKE WESSANEN NV	155.000,0000000	2,310000	1,000000	358.050	0,92%
BRISA AUTO ESTRADAS PORTUGAL	140.000,0000000	2,525000	1,000000	353.500	0,91%
BARCLAYS PLC	169.000,0000000	1,628500	0,809110	340.147	0,87%
GEOX SPA	191.000,0000000	1,740000	1,000000	332.340	0,85%
REPLY SPA	18.652,0000000	17,410000	1,000000	324.731	0,83%
UBI BANCA SCPA	119.000,0000000	2,570000	1,000000	305.830	0,79%
FIAT INDUSTRIAL	37.500,0000000	7,740000	1,000000	290.250	0,75%
SOCIETE GENERALE	15.500,0000000	18,410000	1,000000	285.355	0,73%
TECHNICOLOR REGR	151.500,0000000	1,869000	1,000000	283.154	0,73%
TELECOM ITALIA MEDIA SPA	1.753.500,0000000	0,161200	1,000000	282.664	0,73%
EXPRIVIA SPA	536.241,0000000	0,518000	1,000000	277.773	0,71%
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	62.950,0000000	32,420000	7,434350	274.515	0,71%
BNP PARIBAS	9.000,0000000	30,335000	1,000000	273.015	0,70%

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
A2A SPA	630.500,0000000	0,422600	1,000000	266.449	0,68%
POSTNL NV	80.555,0000000	3,250000	1,000000	261.804	0,67%
STEFANEL SPA	1.287.135,0000000	0,196800	1,000000	253.308	0,65%
HELLENIC TELECOMMUN ORGANIZA	120.000,0000000	2,000000	1,000000	240.000	0,62%
CABLE + WIRELESS WORLDWIDE	500.000,0000000	0,379000	0,809110	234.208	0,60%
OPAP SA	47.200,0000000	4,950000	1,000000	233.640	0,60%
JUMBO SA	73.267,0000000	3,060000	1,000000	224.197	0,58%
MILANO ASSICURAZIONI	822.311,0000000	0,271500	1,000000	223.257	0,57%
ARCELORMITTAL	18.000,0000000	12,110000	1,000000	217.980	0,56%
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	1.079.177,0000000	0,196200	1,000000	211.735	0,54%
PININFARINA SPA	65.960,0000000	3,138000	1,000000	206.982	0,53%
COLT TELECOM GROUP	131.839,0000000	1,249000	0,809110	203.516	0,52%
NATIONAL BANK OF GREECE	143.700,0000000	1,400000	1,000000	201.180	0,52%
Totale				33.188.455	85,24%
Altri strumenti finanziari				2.959.485	7,60%
Totale strumenti finanziari				36.147.940	92,85%

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo ha avuto una performance pari a -2,37% contro un rendimento del benchmark pari a -1,12%. Nel corso del primo trimestre, l'esposizione azionaria nell'intorno del 90% e il sovrappeso al settore finanziario hanno permesso al fondo di beneficiare del miglioramento del contesto macroeconomico sostenuto dalla immissione di liquidità della BCE, attraverso le operazioni di rifinanziamento a tre anni concesse al sistema bancario. Nella seconda parte del semestre l'acuirsi della questione dei debiti pubblici sfociata nella ristrutturazione del debito pubblico greco e nell'effetto contagio che ha coinvolto assieme alla Spagna anche l'Italia, ha penalizzato l'andamento della performance del fondo nonostante il sovrappeso a settori strutturalmente difensivi, quali quello delle *telecomunicazioni*, e il sovrappeso su società a media-capitalizzazione caratterizzate da prospettive di crescita elevate. L'esposizione azionaria, inoltre, nel corso degli ultimi tre mesi è stata mantenuta intorno al 90% attraverso il ribilanciamento dei pesi dei titoli e l'uso limitato del *future* sull'indice.

PROSPETTIVE

La risoluzione dei problemi finanziari di alcuni paesi dell'area euro e l'andamento della congiuntura economica globale sono tra i fattori che determineranno la direzione dei mercati finanziari nel prossimo futuro. Ad oggi le misure di austerità poste in essere da alcuni governi per risolvere il primo aspetto stanno pesando negativamente sul secondo. Tra i potenziali fattori risolutivi vi è sicuramente un maggior coordinamento politico a livello europeo e la rinuncia di una parte di sovranità nazionale a favore di organismi centrali che possano favorire future azioni di coordinamento più efficaci e tempestive. Il fondo rimane caratterizzato da una sovraesposizione ai settori *telecom, industriale e finanziario*. Il principale sottopeso riguarda il settore *petrolifero*.

AcomeA ITALIA
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	27.984.915	81,0	22.982.532	90,0
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	27.984.915	81,0	22.982.532	90,0
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1			
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	1			
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	80.415	0,2		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	80.415	0,2		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	85.273	0,3		
F1. Liquidità disponibile				
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	125.102	0,4		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-39.829	-0,1		
G. ALTRE ATTIVITÀ	6.397.388	18,5	2.561.459	10,0
G1. Ratei attivi			1.282	0,0
G2. Risparmio di imposta	6.397.388	18,5	2.560.177	10,0
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	34.547.992	100,0	25.543.991	100,0

AcomeA ITALIA
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	2.153.781	48.758
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	14.942	3.870
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	14.942	3.870
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	72.635	63.930
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	67.063	51.504
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.572	12.426
TOTALE PASSIVITÀ	2.241.358	116.558
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	32.306.634	25.427.433
A1 Numero delle quote in circolazione - classe A1	2.719.704,210	2.085.472,053
A2 Numero delle quote in circolazione – classe A2	66.678,465	55.961,809
A1 Valore complessivo netto – classe A1	31.525.066	24.759.248
A2 Valore complessivo netto – classe A2	781.567	668.185
A1 Valore unitario delle quote – classe A1	11,591	11,872
A2 Valore unitario delle quote – classe A2	11,721	11,940

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nel periodo - Classe A1	
Quote emesse	1.713.792,864
Quote rimborsate	1.079.560,707

Movimenti delle quote nel periodo - Classe A2	
Quote emesse	18.406,324
Quote rimborsate	7.689,668

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
ASSICURAZIONI GENERALI	168.811,0000000	10,660000	1,000000	1.799.527	5,21%
FINMECCANICA SPA	483.112,0000000	3,180000	1,000000	1.536.296	4,45%
TELECOM ITALIA RSP	2.307.500,0000000	0,636500	1,000000	1.468.724	4,25%
BANCO POPOLARE SCARL	1.373.772,0000000	1,058000	1,000000	1.453.451	4,21%
UNICREDIT SPA	471.995,0000000	2,980000	1,000000	1.406.545	4,07%
FIAT SPA	347.075,0000000	3,968000	1,000000	1.377.194	3,99%
MEDIOBANCA SPA	382.232,0000000	3,474000	1,000000	1.327.874	3,84%
BANCA POPOLARE DI MILANO	3.421.071,0000000	0,375000	1,000000	1.282.902	3,71%
INTESA SANPAOLO	964.896,0000000	1,118000	1,000000	1.078.754	3,12%
TELECOM ITALIA SPA	1.322.932,0000000	0,780500	1,000000	1.032.548	2,99%
EXOR SPA	59.377,0000000	16,910000	1,000000	1.004.065	2,91%
ENEL SPA	364.268,0000000	2,542000	1,000000	925.969	2,68%
INTESA SANPAOLO RSP	839.645,0000000	0,895500	1,000000	751.902	2,18%
FONDIARIA SAI SPA RSP	1.400.000,0000000	0,482200	1,000000	675.080	1,95%
UBI BANCA SCPA	250.602,0000000	2,570000	1,000000	644.047	1,86%
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	3.035.598,0000000	0,196200	1,000000	595.584	1,72%
MILANO ASSICURAZIONI	2.101.146,0000000	0,271500	1,000000	570.461	1,65%
FIAT INDUSTRIAL	72.596,0000000	7,740000	1,000000	561.893	1,63%
PIRELLI + C.	59.207,0000000	8,295000	1,000000	491.122	1,42%
PININFARINA SPA	151.733,0000000	3,138000	1,000000	476.138	1,38%
A2A SPA	1.015.143,0000000	0,422600	1,000000	428.999	1,24%
ERG SPA	80.000,0000000	4,976000	1,000000	398.080	1,15%
BUZZI UNICEM SPA	50.210,0000000	7,405000	1,000000	371.805	1,08%
FALCK RENEWABLES SPA	434.886,0000000	0,841000	1,000000	365.739	1,06%
SAES GETTERS SPA	50.599,0000000	7,000000	1,000000	354.193	1,03%
RCS MEDIAGROUP SPA	652.500,0000000	0,523500	1,000000	341.584	0,99%
REPLY SPA	16.230,0000000	17,410000	1,000000	282.564	0,82%
ANSALDO STS SPA	50.000,0000000	5,605000	1,000000	280.250	0,81%
TREVI FINANZIARIA INDUSTRIAL	64.000,0000000	4,374000	1,000000	279.936	0,81%
TELECOM ITALIA MEDIA SPA	1.700.000,0000000	0,161200	1,000000	274.040	0,79%
ENGINEERING INGEGNERIA INFO	10.000,0000000	25,990000	1,000000	259.900	0,75%
EXPRIVIA SPA	498.020,0000000	0,518000	1,000000	257.974	0,75%
MEDIASET SPA	174.713,0000000	1,379000	1,000000	240.929	0,70%
STEFANEL SPA	1.119.500,0000000	0,196800	1,000000	220.318	0,64%
CAIRO COMMUNICATIONS SPA	81.423,0000000	2,650000	1,000000	215.771	0,63%
LANDI RENZO SPA	150.000,0000000	1,350000	1,000000	202.500	0,59%
ITALY1 INVESTMENT SA	20.000,0000000	9,750000	1,000000	195.000	0,56%
ATLANTIA SPA	18.142,0000000	10,050000	1,000000	182.327	0,53%
ARNOLDO MONDADORI EDITORE	195.000,0000000	0,887000	1,000000	172.965	0,50%
CALEFFI SPA	112.985,0000000	1,415000	1,000000	159.874	0,46%
MEDIOLANUM SPA	55.000,0000000	2,774000	1,000000	152.570	0,44%
GEOX SPA	86.084,0000000	1,740000	1,000000	149.786	0,43%
UNIPOL GRUPPO FINANZIARI-PFD	16.746,0000000	8,860000	1,000000	148.370	0,43%
PRYSMIAN SPA	12.458,0000000	11,740000	1,000000	146.257	0,42%
ESPRINET SPA	45.000,0000000	3,196000	1,000000	143.820	0,42%
SCREEN SERVICE BROADCASTING	665.389,0000000	0,210000	1,000000	139.732	0,40%
DADA SPA	60.640,0000000	2,254000	1,000000	136.683	0,40%

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
IREN SPA	432.561,0000000	0,311100	1,000000	134.570	0,39%
TERNA SPA	45.012,0000000	2,844000	1,000000	128.014	0,37%
STMICROELECTRONICS NV	28.183,0000000	4,314000	1,000000	121.581	0,35%
Totale				27.346.207	79,15%
Altri strumenti finanziari				638.709	1,85%
Totale strumenti finanziari				27.984.916	81,00%

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo ha avuto una performance pari al 4,68% contro un rendimento del benchmark pari al 6,69%. La composizione del fondo è basata su temi caratterizzati da basse valutazioni e da aziende in ristrutturazione per le quali il mercato non ha ancora prezzato i miglioramenti effettuati. L'esposizione azionaria, inclusa una posizione corta di future sullo S&P 500, è intorno al 78%. In considerazione delle performance espresse dai mercati e delle relative valutazioni si è proceduto a ridurre l'area americana a vantaggio di quella europea ed asiatica. Nello specifico sull'area americana sono stati ridotti i settori difensivi quali *consumi non ciclici* e *telecomunicazioni*, in quanto caratterizzati da valutazioni che già scontano elevati tassi di crescita, per aumentare l'esposizione all'area europea in particolare al settore *finanziario* italiano particolarmente colpito dal rischio paese Italia. In ambito asiatico è stata aumentata l'esposizione al Giappone, sul quale sono privilegiati i settori *tecnologico*, *industriale* e *finanziario*. Il livello d'investito a fine semestre è nell'intorno del 78%. Nel corso del semestre è stata effettuata una gestione dinamica della copertura del rischio valutario, giungendo a fine Giugno ad un'esposizione netta della valuta statunitense non superiore al 28% degli investimenti in dollari.

PROSPETTIVE

La risoluzione dei problemi finanziari di alcuni paesi dell'area euro e l'andamento del ciclo economico globale sono tra i fattori che determineranno la direzione dei mercati finanziari. Ad oggi le misure di austerità poste in essere da alcuni governi per risolvere il primo aspetto stanno pesando negativamente sul secondo. Tra i potenziali fattori risolutivi in Europa, vi è un maggior coordinamento politico a livello europeo e la rinuncia di una parte di sovranità nazionale a favore di organismi centrali che possano favorire azioni di coordinamento più efficaci e tempestive. Negli Stati Uniti le elezioni presidenziali di metà novembre e l'eventuale mantenimento dei privilegi fiscali dell'era Bush saranno determinanti nel dare la direzione al mercato. In Asia ed in alcune economie emergenti la velocità di rallentamento e l'eventuale ripresa del ciclo economico (*hard lending* oppure *soft lending*) rimangono i fattori più importanti.

La strategia d'investimento del fondo coglierà in maniera dinamica le eventuali opportunità che si presenteranno ponendo particolare enfasi su titoli caratterizzati da un favorevole rapporto tra valutazioni e rendimenti potenziali sottostimati dal mercato.

AcomeA GLOBALE
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	13.582.434	93,1	12.271.030	90,7
A1. Titoli di debito	336.700	2,3		
A1.1 titoli di Stato	336.700	2,3		
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	11.860.230	81,3	10.319.678	76,3
A3. Parti di OICR	1.385.504	9,5	1.951.352	14,4
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	27.580	0,2		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	27.580	0,2		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	200.516	1,4	468.851	3,5
F1. Liquidità disponibile	280.728	1,9	543.133	4,0
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.145.150	21,6	2.493.917	18,4
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.225.362	-22,1	-2.568.199	-19,0
G. ALTRE ATTIVITÀ	781.614	5,3	783.953	5,8
G1. Ratei attivi	2.690	0,0	2.558	0,0
G2. Risparmio di imposta	764.697	5,2	764.697	5,7
G3. Altre	14.227	0,1	16.698	0,1
TOTALE ATTIVITÀ	14.592.144	100,0	13.523.834	100,0

AcomeA GLOBALE
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		4.507
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		4.507
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	27.958	32.260
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	24.234	24.462
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.724	7.798
TOTALE PASSIVITÀ	27.958	36.767
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	14.564.186	13.487.067
A1 Numero delle quote in circolazione – classe A1	1.625.071,849	1.606.828,406
A2 Numero delle quote in circolazione – classe A2	210.742,560	174.659,243
A1 Valore complessivo netto – classe A1	12.862.824	12.148.558
A2 Valore complessivo netto – classe A2	1.701.362	1.338.509
A1 Valore unitario delle quote – classe A1	7,915	7,561
A2 Valore unitario delle quote – classe A2	8,073	7,664

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nel periodo - Classe A1	
Quote emesse	142.042,106
Quote rimborsate	123.798,663

Movimenti delle quote nel periodo - Classe A2	
Quote emesse	53.562,235
Quote rimborsate	17.478,918

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
ACOMEA LIQUIDITA - A2	128.329,4030000	7,952000	1,000000	1.020.472	6,99%
ISHARES MSCI EMERGING MKTS	12.500,0000000	29,202250	1,000000	365.028	2,50%
CCT 07/03.14 FR	350.000,0000000	96,200000	1,000000	336.700	2,31%
GENERAL ELECTRIC CO	20.000,0000000	20,840000	1,269050	328.435	2,25%
MICROSOFT CORP	13.509,0000000	30,590000	1,269050	325.630	2,23%
PEPSICO INC	4.454,0000000	70,660000	1,269050	247.996	1,70%
PFIZER INC	12.500,0000000	23,000000	1,269050	226.547	1,55%
TELECOM ITALIA RSP	322.550,0000000	0,636500	1,000000	205.303	1,41%
EMERSON ELECTRIC CO	5.000,0000000	46,580000	1,269050	183.523	1,26%
ASSICURAZIONI GENERALI	17.000,0000000	10,660000	1,000000	181.220	1,24%
MARVELL TECHNOLOGY GROUP LTD	20.000,0000000	11,280000	1,269050	177.771	1,22%
FIAT SPA	42.139,0000000	3,968000	1,000000	167.208	1,15%
BANCA POPOLARE DI MILANO	440.000,0000000	0,375000	1,000000	165.000	1,13%
BG GROUP PLC	10.000,0000000	13,000000	0,809110	160.670	1,10%
ERICSSON LM B SHS	20.000,0000000	63,050000	8,759490	143.958	0,99%
KOHL'S CORP	4.000,0000000	45,490000	1,269050	143.383	0,98%
SKY DEUTSCHLAND AG	50.000,0000000	2,863000	1,000000	143.150	0,98%
AT+T INC	5.000,0000000	35,660000	1,269050	140.499	0,96%
ALLSTATE CORP	5.000,0000000	35,090000	1,269050	138.253	0,95%
FOREST LABORATORIES INC	5.000,0000000	34,990000	1,269050	137.859	0,95%
EXXON MOBIL CORP	2.000,0000000	85,570000	1,269050	134.857	0,92%
ENEL SPA	52.500,0000000	2,542000	1,000000	133.455	0,92%
MEDIOBANCA SPA	38.000,0000000	3,474000	1,000000	132.012	0,91%
BANK OF AMERICA CORP	20.000,0000000	8,180000	1,269050	128.915	0,88%
CARNIVAL CORP	4.726,0000000	34,270000	1,269050	127.623	0,88%
SOUTHWESTERN ENERGY CO	5.000,0000000	31,930000	1,269050	125.803	0,86%
EATON CORP	4.000,0000000	39,630000	1,269050	124.912	0,86%
ROCHE HOLDING AG GENUSSSCHEIN	900,0000000	163,600000	1,201160	122.582	0,84%
NOVARTIS AG REG	2.770,0000000	52,900000	1,201160	121.993	0,84%
HEWLETT PACKARD CO	7.500,0000000	20,110000	1,269050	118.849	0,81%
URBAN OUTFITTERS INC	5.000,0000000	27,590000	1,269050	108.703	0,75%
TRANSOCEAN LTD	3.000,0000000	44,730000	1,269050	105.741	0,73%
BLACKSTONE GROUP LP/THE	10.000,0000000	13,070000	1,269050	102.990	0,71%
FINMECCANICA SPA	32.317,0000000	3,180000	1,000000	102.768	0,70%
NETAPP INC	4.000,0000000	31,820000	1,269050	100.295	0,69%
T+D HOLDINGS INC	11.900,0000000	843,000000	101,257500	99.071	0,68%
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	26.500,0000000	378,000000	101,257500	98.926	0,68%
E.ON AG	5.500,0000000	17,000000	1,000000	93.500	0,64%
UNITED PARCEL SERVICE CL B	1.500,0000000	78,760000	1,269050	93.093	0,64%
L OREAL	1.000,0000000	92,240000	1,000000	92.240	0,63%
ALSTOM	3.650,0000000	24,930000	1,000000	90.995	0,62%
GLAXOSMITHKLINE PLC	5.000,0000000	14,470000	0,809110	89.419	0,61%
UNICREDIT SPA	30.000,0000000	2,980000	1,000000	89.400	0,61%
UNITED TECHNOLOGIES CORP	1.500,0000000	75,530000	1,269050	89.275	0,61%
LLOYDS BANKING GROUP PLC	225.000,0000000	0,311000	0,809110	86.484	0,59%
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	5.000,0000000	21,950000	1,269050	86.482	0,59%
TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	2.400,0000000	3.615,000000	101,257500	85.683	0,59%

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
WEBSTER FINANCIAL CORP	5.000,0000000	21,660000	1,269050	85.339	0,59%
BMC SOFTWARE INC	2.500,0000000	42,680000	1,269050	84.079	0,58%
INGERSOLL RAND PLC	2.500,0000000	42,180000	1,269050	83.094	0,57%
PENNEY (J.C.) CO.	4.500,0000000	23,310000	1,269050	82.656	0,57%
ST JUDE MEDICAL INC	2.500,0000000	39,910000	1,269050	78.622	0,54%
VIVENDI	5.373,0000000	14,630000	1,000000	78.607	0,54%
TELEKOM AUSTRIA AG	10.000,0000000	7,759000	1,000000	77.590	0,53%
NOBEL BIOCARE HOLDING AG REG	9.500,0000000	9,790000	1,201160	77.430	0,53%
BNP PARIBAS	2.500,0000000	30,335000	1,000000	75.838	0,52%
NOMURA HOLDINGS INC	26.000,0000000	294,000000	101,257500	75.491	0,52%
FRONTIER COMMUNICATIONS CORP	25.000,0000000	3,830000	1,269050	75.450	0,52%
KROGER CO	4.000,0000000	23,190000	1,269050	73.094	0,50%
Totale				8.771.961	60,11%
Altri strumenti finanziari				4.810.473	32,97%
Totale strumenti finanziari				13.582.434	93,08%

ACOMEA ASIA PACIFICO

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo ha avuto una performance pari al 4,17% contro un rendimento del benchmark pari al 5,91%.

Il posizionamento del fondo nel corso del semestre è stato improntato alla prudenza con un investimento medio in azioni intorno all'85%. A livello geografico si è privilegiato, per ragioni di valutazione, il mercato giapponese a scapito dei mercati australiano, sud coreano e taiwanese; sostanzialmente neutrale è stato il posizionamento sul mercato cinese, dove sono stati privilegiati in un ottica di medio periodo titoli maggiormente legati ai consumi interni. In termini settoriali, le maggiori esposizioni hanno riguardato il settore *finanziario*, prevalentemente giapponese, ed i settori *tecnologico* ed *industriale*. A livello valutario la copertura sullo yen giapponese è oscillata tra il 68% e l'85% con un livello a fine semestre pari a circa il 78%. E' stata infine mantenuta una posizione corta sul dollaro australiano contro dollaro americano pari a circa il 3,4% del portafoglio.

PROSPETTIVE

Per il secondo semestre del 2012 rimaniamo cauti sui mercati emergenti asiatici. Il rallentamento in atto nelle economie sviluppate potrebbe non aver ancora totalmente dispiegato i suoi effetti negativi sulle economie dei paesi in via di sviluppo e, di conseguenza, sui livelli dei mercati azionari.

Riteniamo che nonostante la crescita abbia subito un notevole rallentamento, specialmente in Cina, molti mercati sono ancora vicini ai massimi storici trattando a livelli di valutazione che, seppur ragionevoli in una prospettiva storica, non riflettono adeguatamente la minore appetibilità dei mercati stessi rispetto al recente passato, scontando tassi di crescita e quindi multipli di mercato difficilmente realizzabili nel contesto macroeconomico attuale.

Sul Giappone invece le prospettive risultano differenti: nonostante le difficoltà di crescita interna e il difficile quadro economico mondiale, le valutazioni del mercato del Sol Levante, vicine ai minimi storici, probabilmente non riflettono in senso positivo i reali fondamentali di bilancio delle società, fortemente penalizzate dall' apprezzamento della valuta giapponese nel corso degli ultimi 12 mesi.

AcomeA ASIA PACIFICO
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	24.307.741	92,3	21.005.157	91,1
A1. Titoli di debito	664.908	2,5		
A1.1 titoli di Stato	664.908	2,5		
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	17.920.742	68,1	11.803.247	51,2
A3. Parti di OICR	5.722.091	21,7	9.201.910	39,9
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	96.372	0,4	5.997	0,0
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	96.372	0,4	5.997	0,0
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	21.670	0,1	22.185	0,1
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	21.670	0,1	22.185	0,1
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	706.554	2,7	835.826	3,6
F1. Liquidità disponibile	1.355.843	5,2	1.468.759	6,4
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	10.929.208	41,5	9.232.771	40,1
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-11.578.497	-44,0	-9.865.704	-42,8
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.193.959	4,5	1.179.305	5,1
G1. Ratei attivi	14.076	0,1	5.684	0,0
G2. Risparmio di imposta	1.155.928	4,3	1.155.928	5,0
G3. Altre	23.955	0,1	17.693	0,1
TOTALE ATTIVITÀ	26.326.296	100,0	23.048.470	100,0

AcomeA ASIA PACIFICO
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	1.500	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.500	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	42.883	52.191
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	39.159	40.238
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.724	11.953
TOTALE PASSIVITÀ	44.383	52.191
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	26.281.913	22.996.279
A1 Numero delle quote in circolazione – classe A1	7.420.694,458	7.661.303,720
A2 Numero delle quote in circolazione – classe A2	979.723,009	3.055,301
A1 Valore complessivo netto – classe A1	23.189.068	22.987.070
A2 Valore complessivo netto – classe A2	3.092.845	9.209
A1 Valore unitario delle quote – classe A1	3,125	3,000
A2 Valore unitario delle quote – classe A2	3,157	3,014

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nel periodo – Classe A1	
Quote emesse	3.075.824,264
Quote rimborsate	3.316.433,526

Movimenti delle quote nel periodo – Classe A2	
Quote emesse	976.667,708
Quote rimborsate	0,000

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
ACOMEA LIQUIDITA - A2	249.157,0620000	7,952000	1,000000	1.981.295	7,53%
FIDELITY FDS-S E ASIA-Y ACC\$	247.079,4300000	8,503000	1,269050	1.655.503	6,29%
ABERDEEN GL-ASIA SM CO FD-A2	44.676,0000000	36,717400	1,269050	1.292.610	4,91%
FIDELITY FDS-ASIAN SS-Y ACC\$	82.590,4300000	12,180000	1,269050	792.681	3,01%
CCT 06/07.13 FR	670.000,0000000	99,240000	1,000000	664.908	2,53%
mitsubishi UFJ FINANCIAL GRO	177.300,0000000	378,000000	101,257500	661.871	2,51%
TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	14.700,0000000	3.615,000000	101,257500	524.806	1,99%
T+D HOLDINGS INC	60.800,0000000	843,000000	101,257500	506.179	1,92%
NOMURA HOLDINGS INC	155.000,0000000	294,000000	101,257500	450.041	1,71%
MABUCHI MOTOR CO LTD	13.300,0000000	3.160,000000	101,257500	415.061	1,58%
TOYOTA MOTOR CORP	12.100,0000000	3.190,000000	101,257500	381.196	1,45%
RESONA HOLDINGS INC	112.500,0000000	327,000000	101,257500	363.306	1,38%
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	13.200,0000000	2.612,000000	101,257500	340.502	1,29%
DAIICHI SANKYO CO LTD	24.700,0000000	1.339,000000	101,257500	326.626	1,24%
ASTELLAS PHARMA INC	9.200,0000000	3.465,000000	101,257500	314.821	1,20%
ROHM CO LTD	9.900,0000000	3.045,000000	101,257500	297.711	1,13%
NTT DOCOMO INC	227,0000000	132.700,000000	101,257500	297.488	1,13%
NTT URBAN DEVELOPMENT CORP	460,0000000	64.000,000000	101,257500	290.744	1,10%
TOKUYAMA CORPORATION	145.000,0000000	195,000000	101,257500	279.239	1,06%
MS+AD INSURANCE GROUP HOLDIN	20.000,0000000	1.383,000000	101,257500	273.165	1,04%
MAZDA MOTOR CORP	251.000,0000000	107,000000	101,257500	265.235	1,01%
RIKOH CO LTD	40.000,0000000	666,000000	101,257500	263.092	1,00%
SONY CORP	22.100,0000000	1.123,000000	101,257500	245.101	0,93%
YAMAHA CORP	29.500,0000000	815,000000	101,257500	237.439	0,90%
HOSIDEN CORP	43.700,0000000	504,000000	101,257500	217.513	0,83%
FUJITSU LTD	58.000,0000000	379,000000	101,257500	217.090	0,83%
SHARP CORP	52.000,0000000	402,000000	101,257500	206.444	0,78%
FUJIFILM HOLDINGS CORP	13.900,0000000	1.498,000000	101,257500	205.636	0,78%
ADVANTEST CORP	16.200,0000000	1.231,000000	101,257500	196.945	0,75%
TOKIO MARINE HOLDINGS INC	10.000,0000000	1.986,000000	101,257500	196.134	0,75%
SECOM CO LTD	5.400,0000000	3.645,000000	101,257500	194.386	0,74%
NINTENDO CO LTD	2.000,0000000	9.250,000000	101,257500	182.703	0,69%
SK TELECOM	2.120,0000000	125.000,000000	1.453,506450	182.318	0,69%
FUKUOKA FINANCIAL GROUP INC	59.000,0000000	310,000000	101,257500	180.629	0,69%
EBARA CORP	59.000,0000000	306,000000	101,257500	178.298	0,68%
KAWASAKI KISEN KAISHA LTD	114.000,0000000	156,000000	101,257500	175.631	0,67%
KOSE CORP	9.200,0000000	1.885,000000	101,257500	171.266	0,65%
KONICA MINOLTA HOLDINGS INC	27.500,0000000	623,000000	101,257500	169.197	0,64%
KANEKA CORP	39.000,0000000	439,000000	101,257500	169.084	0,64%
JFE HOLDINGS INC	12.900,0000000	1.318,000000	101,257500	167.911	0,64%
77 BANK LTD/THE	50.000,0000000	327,000000	101,257500	161.470	0,61%
TOSHIBA CORP	54.000,0000000	300,000000	101,257500	159.988	0,61%
BILLABONG INTERNATIONAL LTD	183.000,0000000	1,075000	1,238040	158.901	0,60%
TOPPAN PRINTING CO LTD	30.000,0000000	530,000000	101,257500	157.025	0,60%
SUMITOMO MITSUI TRUST HOLDIN	67.000,0000000	236,000000	101,257500	156.156	0,59%
OBAYASHI CORP	45.000,0000000	349,000000	101,257500	155.100	0,59%
MORI SEIKI	22.700,0000000	687,000000	101,257500	154.012	0,59%
SHIN ETSU CHEMICAL CO LTD	3.500,0000000	4.360,000000	101,257500	150.705	0,57%

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
KYUSHU ELECTRIC POWER CO INC	16.000,0000000	945,000000	101,257500	149.322	0,57%
KANSAI ELECTRIC POWER CO INC	15.000,0000000	955,000000	101,257500	141.471	0,54%
SHIMIZU CORP	51.000,0000000	276,000000	101,257500	139.012	0,53%
SEVEN + I HOLDINGS CO LTD	5.800,0000000	2.397,000000	101,257500	137.299	0,52%
PANASONIC CORP	21.400,0000000	643,000000	101,257500	135.893	0,52%
CASIO COMPUTER CO LTD	26.400,0000000	519,000000	101,257500	135.314	0,51%
TAKASHIMAYA CO LTD	22.000,0000000	610,000000	101,257500	132.533	0,50%
NIPPON YUSEN	64.000,0000000	209,000000	101,257500	132.099	0,50%
Totale				18.488.105	70,23%
Altri strumenti finanziari				5.916.008	22,47%
Totale strumenti finanziari				24.404.113	92,70%

ACOMEA PAESI EMERGENTI

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo ha avuto una performance pari a -2,47% contro un rendimento del benchmark pari al 5,92%. Il posizionamento del fondo nel corso del primo semestre è stato caratterizzato da un mercato sovrappeso del mercato greco che ha penalizzato il risultato della gestione nel corso della prima metà del 2012. Il mercato ellenico, in realtà, offriva e continua ad offrire interessanti opportunità di investimento per gli investitori di medio/lungo periodo. L'esposizione azionaria del fondo è stata molto prudente, con un livello di investimento mediamente del 75%, sottopesando in modo significativo i mercati sud coreano, taiwanese e sud africano; sostanzialmente neutrale invece il posizionamento sul mercato cinese dove sono stati privilegiati in un'ottica di medio periodo titoli più legati ai consumi interni. A livello settoriale il fondo è stato investito in settori tipicamente difensivi, quali *telecomunicazioni* e *utilities*, affiancati dalla presenza di titoli più ciclici legati al settore del *consumo discrezionale*; in deciso sottopeso i settori *energetico* e dei *materiali di base*.

PROSPETTIVE

Per il secondo semestre del 2012, stante le attuali condizioni, rimaniamo cauti sui mercati emergenti. Il rallentamento in atto nelle economie sviluppate potrebbe non aver ancora totalmente dispiegato i suoi negativi effetti sulle economie dei paesi in via di sviluppo e, di conseguenza, sui livelli dei mercati azionari.

Riteniamo che nonostante la crescita abbia subito un notevole rallentamento, specialmente in Cina, molti mercati siano ancora vicini ai massimi storici trattando a livelli di valutazione che, seppur ragionevoli rispetto al passato, non riflettono adeguatamente la minore appetibilità dei mercati stessi rispetto al recente passato, scontando tassi di crescita e quindi multipli di mercato difficilmente realizzabili nel contesto macroeconomico attuale.

**AcomeA PAESI EMERGENTI
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	8.835.032	92,2	9.938.819	95,5
A1. Titoli di debito	952.380	9,9	1.078.704	10,4
A1.1 titoli di Stato	952.380	9,9	1.078.704	10,4
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	4.237.849	44,3	2.615.619	25,1
A3. Parti di OICR	3.644.803	38,0	6.244.496	60,0
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	56.690	0,6	4.832	0,0
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	56.690	0,6	4.832	0,0
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	306.545	3,2	81.025	0,8
F1. Liquidità disponibile	386.613	4,0	81.025	0,8
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-80.068	-0,8		
G. ALTRE ATTIVITÀ	383.634	4,0	384.996	3,7
G1. Ratei attivi	5.183	0,1	13.543	0,1
G2. Risparmio di imposta	363.899	3,7	363.899	3,5
G3. Altre	14.552	0,2	7.554	0,1
TOTALE ATTIVITÀ	9.581.901	100,0	10.409.672	100,0

**AcomeA PAESI EMERGENTI
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	249	
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	4.744	1.849
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	4.744	1.849
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	19.142	25.707
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	15.419	17.843
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.723	7.864
TOTALE PASSIVITÀ	24.135	27.556
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	9.557.766	10.382.116
A1 Numero delle quote in circolazione – classe A1	1.741.375,170	1.846.170,417
A2 Numero delle quote in circolazione – classe A2	2.814,466	1.596,934
A1 Valore complessivo netto – classe A1	9.542.179	10.373.098
A2 Valore complessivo netto – classe A2	15.586	9.018
A1 Valore unitario delle quote – classe A1	5,480	5,619
A2 Valore unitario delle quote – classe A2	5,538	5,647

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nel periodo - Classe A1	
Quote emesse	189.826,372
Quote rimborsate	294.621,619

Movimenti delle quote nel periodo - Classe A2	
Quote emesse	1.217,532
Quote rimborsate	0,000

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
CCT 07/03.14 FR	990.000,0000000	96,200000	1,000000	952.379	9,94%
ABERDEEN GL-EMERGING MKT-A2	20.000,0000000	59,619300	1,269050	939.589	9,81%
ACOMEA LIQUIDITA - A2	100.000,0000000	7,952000	1,000000	795.200	8,30%
AMUNDI ETF MSCI EMERGING M-A	210.000,0000000	2,888000	1,000000	606.480	6,33%
FRANK TEMP INV LAT AMR-I ACC	20.000,0000000	23,310000	1,269050	367.361	3,83%
ABERDEEN GL-ASIA SM CO FD-A2	11.000,0000000	36,717400	1,269050	318.263	3,32%
DEKA-CONVERGENCEAKTIEN CF	2.044,0000000	151,350000	1,000000	309.359	3,23%
SH_EMERGING EUROPE	15.000,0000000	20,570000	1,000000	308.550	3,22%
PUBLIC POWER CORP	147.110,0000000	1,870000	1,000000	275.096	2,87%
OPAP SA	52.500,0000000	4,950000	1,000000	259.875	2,71%
MAGYAR TELEKOM TELECOMMUNICA	165.000,0000000	444,000000	285,754980	256.373	2,68%
HELLENIC TELECOMMUN ORGANIZA	110.000,0000000	2,000000	1,000000	220.000	2,30%
BILLABONG INTERNATIONAL LTD	130.000,0000000	1,075000	1,238040	112.880	1,18%
CATHAY FINANCIAL HOLDING CO	125.000,0000000	29,250000	37,925560	96.406	1,01%
SK TELECOM	1.040,0000000	125.000,000000	1.453,506450	89.439	0,93%
HELLENIC EXCHANGES SA HOLDIN	31.651,0000000	2,700000	1,000000	85.458	0,89%
OI SA ADR	8.732,0000000	12,340000	1,269050	84.908	0,89%
JOHN FAIRFAX HOLDING	157.000,0000000	0,555000	1,238040	70.382	0,74%
INNOLUX DISPLAY CORPORATION	205.000,0000000	12,300000	37,925560	66.486	0,69%
BERJAYA SPORTS T BHD	60.000,0000000	4,300000	4,029870	64.022	0,67%
DESARROLLADORA HOMEX SAB DE	31.800,0000000	34,220000	17,038140	63.868	0,67%
KT CORP	3.000,0000000	30.350,000000	1.453,506450	62.642	0,65%
ESPRIT HOLDINGS LTD	60.000,0000000	9,890000	9,843830	60.281	0,63%
DYNASTY FINE WINES GROUP LTD	464.000,0000000	1,270000	9,843830	59.863	0,63%
ACER INC	71.000,0000000	30,800000	37,925560	57.660	0,60%
DAEWOOONG PHARMACEUTICAL CO	3.420,0000000	24.350,000000	1.453,506450	57.294	0,60%
BANK OF CYPRUS LTD	200.000,0000000	0,282000	1,000000	56.400	0,59%
CHINA SHIPPING CONTAINER H	300.000,0000000	1,850000	9,843830	56.380	0,59%
ASIAN CITRUS HOLDINGS LTD	124.000,0000000	4,350000	9,843830	54.796	0,57%
MICROPORT SCIENTIFIC CORP	162.000,0000000	3,290000	9,843830	54.144	0,57%
FIBRIA CELULOSE SA SPON ADR	9.000,0000000	7,490000	1,269050	53.118	0,55%
SATERI HOLDINGS LTD	312.500,0000000	1,650000	9,843830	52.381	0,55%
MALAYSIAN BULK CARRIERS BHD	131.100,0000000	1,590000	4,029870	51.726	0,54%
CHINA LIFE INSURANCE CO H	25.000,0000000	19,960000	9,843830	50.692	0,53%
ARCELORMITTAL SOUTH AFRICA	10.000,0000000	52,400000	10,378930	50.487	0,53%
ENERGY RESOURCES OF AUST	39.000,0000000	1,590000	1,238040	50.087	0,52%
FOXCONN INTERNATIONAL HLDGS	175.000,0000000	2,810000	9,843830	49.955	0,52%
THE UNITED LABORATORIES INTE	152.500,0000000	3,210000	9,843830	49.729	0,52%
MIRAE ASSET SECURITIES CO LT	2.300,0000000	31.000,000000	1.453,506450	49.054	0,51%
GAFISA SA ADR	24.000,0000000	2,540000	1,269050	48.036	0,50%
QANTAS AIRWAYS LTD	55.000,0000000	1,075000	1,238040	47.757	0,50%
MAN WAH HOLDINGS LTD	147.200,0000000	3,190000	9,843830	47.702	0,50%
TENAGA NASIONAL BHD	28.000,0000000	6,740000	4,029870	46.830	0,49%
JUMBO SA	15.000,0000000	3,060000	1,000000	45.900	0,48%
GOL LINHAS AEREAS INTEL ADR	13.200,0000000	4,410000	1,269050	45.871	0,48%
NATIONAL BANK OF GREECE	32.600,0000000	1,400000	1,000000	45.640	0,48%
CHINA COMMUNICATIONS SERVI H	117.600,0000000	3,820000	9,843830	45.636	0,48%

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
AQUARIUS PLATINUM LTD	80.000,0000000	0,456600	0,809110	45.146	0,47%
DATANG INTL POWER GEN CO H	146.000,0000000	3,040000	9,843830	45.088	0,47%
PETROLEO BRASILEIRO S.A. ADR	3.000,0000000	18,770000	1,269050	44.372	0,46%
Totale				7.827.041	81,69%
Altri strumenti finanziari				1.064.681	11,11%
Totale strumenti finanziari				8.891.722	92,80%

ACOMEA FONDO ETF ATTIVO

COMMENTO ALLA GESTIONE

La performance netta del fondo nel primo semestre del 2012, è stata pari al 5,41%. Il processo di gestione si basa sulla costruzione di un portafoglio formato da ETF, ETC e ETN e/o strumenti del mercato monetario. La struttura del portafoglio segue 4 strategie di allocazione: azionaria settoriale europea, azionaria regionale, materie prime e obbligazionaria. Nel corso dell'anno la strategia settoriale ha visto una prima rotazione settoriale nel corso del mese di gennaio a favore dei settori ciclici quali Auto, Chimico, Industriale e Materie di Base, con contemporanea riduzione dei settori difensivi dei consumi di prima necessità, del tabacco e beni per la casa e del farmaceutico. Esaurita la fase di forza tra il mese di maggio e il mese di giugno i settori ciclici quali Auto e Industriali sono stati venduti a favore dell'inserimento del Farmaceutico e delle Telecomunicazioni. Verso la fine del semestre sono stati inseriti i settori bancario e delle risorse di base. Posizionamenti tattici e temporanei sono stati realizzati sui settori dei media, della distribuzione, delle assicurazioni, delle costruzioni e della tecnologia. In relazione all'allocazione geografica il portafoglio è stato caratterizzato da una esposizione al mercato azionario americano a cambio coperto e da una esposizione dinamica ai mercati dell'area euro con acquisti degli indici EuroStoxx50 e FtseMib italia nel corso dei primi tre mesi, poi venduti tra la fine di marzo e l'inizio di aprile a favore di strumenti di copertura corti sull'indice tedesco Dax. Le posizioni di copertura sono state tutte azzerate nel corso del mese di giugno per ritornare ad investire sugli indici EuroStoxx50 e Ftse Mib Italia: posizioni marginali su alcune aree dei paesi emergenti, quali Sud Africa, Brasile e Malesia, sono state vendute nel corso del primo trimestre; in seguito nel mese di giugno il Brasile e la Turchia, sono state inserite nel portafoglio. La copertura del portafoglio azionario nel mese di aprile-maggio è stata realizzata con l'acquisto di ETF short (cioè con una dinamica inversa agli indici azionari) sugli indici Msci Usa, S&P500 e Dax; inoltre è stata realizzata una strategia di accumulo sulla volatilità dell'indice americano, ridotta per la metà nel mese di giugno. L'esposizione del portafoglio alla componente azionaria è rimasta compresa tra il -8% e il 70%: dopo le forti correzioni del mese di aprile e maggio l'esposizione è stata rapidamente aumentata nel corso del mese di giugno. La componente Obbligazionaria del portafoglio è passata dal 26% di inizio anno al 31% di giugno: è stata realizzata diversificando l'esposizione tra obbligazioni societarie "investment grade" e "high yield", titoli di stato governativi dei paesi emergenti a cambio coperto, covered bond e obbligazioni legate all'inflazione. E' stata ridotta l'esposizione della strategia ribassista sul decennale governativo tedesco. Dal punto di vista valutario è stato acquistato un ETF che permettesse l'esposizione al dollaro americano con il cambio compreso tra 1,35 e 1,30 poi rivenduto in area 1,25-1,26. Incremento dell'esposizione al segmento delle materie prime che passa dall'1% del portafoglio di inizio semestre, al 6% con focus specifico su Etf rappresentativi dei metalli, quali oro, rame, acciaio e argento e rappresentativi delle materie prime agricole quali grano, frumento, soia, zucchero e caffè. Sono stati effettuati investimenti diretti in ETC rappresentativi del rame, dello zucchero, del grano e del frumento. Sono stati utilizzati titoli di stato italiani con scadenze inferiori ai 12 mesi per la gestione della liquidità.

PROSPETTIVE

Considerato l'elevato livello di incertezza determinato da fattori macroeconomici e geopolitici, i mercati azionari nel corso del 2012 potrebbero continuare a registrare periodi di elevata volatilità sia al ribasso che al rialzo. L'alternarsi di notizie positive e negative determinerà opportunità di investimento di breve termine, spostando l'attenzione più su posizionamenti tattici che di costruzione di portafoglio rispetto all'asset allocation strategica. Il processo di gestione cercherà di individuare le diverse tendenze che si presenteranno sulle differenti tipologie di investimento, per cogliere le migliori opportunità che il mercato stesso può esprimere. L'esposizione alle diverse strategie rimarrà dinamica concentrandosi sui segmenti di mercato che esprimeranno una forza relativa superiore agli indici generali.

AcomeA Fondo ETF ATTIVO
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	7.807.854	92,5	8.647.438	93,8
A1. Titoli di debito	425.650	5,0	1.169.568	12,7
A1.1 titoli di Stato	96.633	1,1	1.169.568	12,7
A1.2 altri	329.017	3,9		
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	7.382.204	87,5	7.477.870	81,1
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	81.589	1,0	194	0,0
F1. Liquidità disponibile	81.589	1,0	194	0,0
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	552.432	6,5	573.002	6,2
G1. Ratei attivi	3.352	0,0	22.745	0,2
G2. Risparmio di imposta	540.727	6,4	540.727	5,9
G3. Altre	8.353	0,1	9.530	0,1
TOTALE ATTIVITÀ	8.441.875	100,0	9.220.634	100,0

AcomeA Fondo ETF ATTIVO
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		38.320
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	3.100	13.613
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	3.100	13.613
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	16.900	23.077
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	13.177	15.345
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.723	7.732
TOTALE PASSIVITÀ	20.000	75.010
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	8.421.875	9.145.624
A1 Numero delle quote in circolazione – classe A1	2.224.106,641	2.546.289,277
A2 Numero delle quote in circolazione – classe A2	3.186,709	3.029,429
A1 Valore complessivo netto – classe A1	8.409.737	9.134.725
A2 Valore complessivo netto – classe A2	12.138	10.899
A1 Valore unitario delle quote – classe A1	3,781	3,587
A2 Valore unitario delle quote – classe A2	3,809	3,598

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nel periodo - Classe A1	
Quote emesse	142.136,191
Quote rimborsate	464.318,827

Movimenti delle quote nel periodo - Classe A2	
Quote emesse	157,280
Quote rimborsate	0,000

ELENCO ANALITICO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
AMUNDI ETF LEV E50	10.000,0000000	108,300000	1,000000	1.082.998	12,83%
ISHARES EUR INFLATION LNKD BND	3.800,0000000	186,027000	1,000000	706.903	8,37%
AMUNDI ETF S&P 500 EU HEDGED	20.000,0000000	33,510000	1,000000	670.200	7,94%
LYXOR ETF LEVERAGED FTSE MIB	100.000,0000000	5,390000	1,000000	539.000	6,39%
ISHARES MARKIT IBOXX EUR H/Y	5.161,0000000	102,740000	1,000000	530.241	6,28%
AMUNDI ETF FTSE MIB	20.000,0000000	23,000000	1,000000	460.000	5,45%
DJ STOXX 600 OPT CHEMICALS	1.800,0000000	226,820000	1,000000	408.276	4,84%
ISHARES EURO CORP BOND	3.425,0000000	115,624000	1,000000	396.012	4,69%
DJ STOXX 600 OPT BASIC RESOU	1.500,0000000	254,570000	1,000000	381.855	4,52%
DJ STOXX 600 OPTIMISED BANKS	8.000,0000000	45,680000	1,000000	365.440	4,33%
LYXOR ETF SGI DLY DBLE SH BD	5.000,0000000	64,413500	1,000000	322.068	3,82%
DB X-TR II EMG MKTS LIQ EURB	1.035,0000000	269,512000	1,000000	278.945	3,30%
NOMURA VOLTAGE MID-TERM-EUR	3.000,0000000	66,670000	1,000000	200.010	2,37%
DJ STOXX 600 OPT HEALTHCARE	1.500,0000000	129,830000	1,000000	194.745	2,31%
DJ STOXX 600 OPT TELECOMMUNICATIONS	2.500,0000000	74,550000	1,000000	186.375	2,21%
ISHARES MSCI BRAZIL	5.000,0000000	32,609000	1,000000	163.045	1,93%
ETFS LEVERAGED COPPER	12.000,0000000	13,204500	1,000000	158.454	1,88%
DJ STOXX 600 OPT PER & HOUSE	650,0000000	242,280000	1,000000	157.482	1,87%
ISHARES MARKIT IBOXX EU CV B	758,0000000	137,277000	1,000000	104.056	1,23%
CTZ 10/08.12 ZC	100.000,0000000	99,699000	1,000000	96.633	1,15%
LYXOR ETF TURKEY	2.000,0000000	45,658750	1,000000	91.318	1,08%
AMUNDI ETF GSCI MT	400,0000000	227,515500	1,000000	91.006	1,08%
ETFS CORN	35.000,0000000	1,669700	1,000000	58.440	0,69%
ETFS WHEAT	40.000,0000000	1,456300	1,000000	58.252	0,69%
ETFS SUGAR	3.000,0000000	17,957300	1,000000	53.872	0,64%
AMUNDI ETF GSCI AG	750,0000000	69,637000	1,000000	52.228	0,62%
Totale strumenti finanziari				7.807.854	92,49%

ACOMEA BREVE TERMINE

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo ha avuto una performance pari al 7,86%, contro una performance del benchmark pari all'1,76%. Il fondo ha beneficiato della strategia *contrarian* caratteristica della Società di Gestione, grazie alla quale nell'ultima parte dello scorso anno sono stati effettuati acquisti di obbligazioni bancarie e governative italiane le quali, dopo aver raggiunto elevati livelli di rendimento potenziale a causa delle preoccupazioni degli investitori, hanno poi beneficiato degli effetti delle operazioni di rifinanziamento (LTRO) messe in atto dalla BCE. Sempre in conformità allo stile di gestione, si è poi provveduto a prendere progressivamente profitto sulle obbligazioni bancarie a breve termine, a favore in parte di obbligazioni bancarie a scadenza leggermente più lunga ed in parte dei CCT a scadenza breve-media, che evidenziavano un miglior rapporto rischio/rendimento. Questa metodica presa di beneficio è stata effettuata anche riguardo ai BTP *inflation linked* ed ai CCT a scadenza breve/media, che avevano ben performato e sono stati acquistati sempre BTP *inflation linked* e CCT a più lunga scadenza. Sono infine state vendute quasi tutte le posizioni sui paesi periferici nell'area euro (Spagna, Portogallo, Irlanda e Grecia) il cui peso complessivo è passato da circa il 3,8% di inizio anno allo 0,9% di fine semestre e che è relativo solo ad un titolo di stato del Portogallo. La composizione del fondo è stata modificata marginalmente in modo tale da privilegiare i titoli di stato italiani che pesano ora circa il 68% (in prevalenza a tasso variabile), mentre, per la parte rimanente, i titoli societari in portafoglio sono essenzialmente emessi da emittenti bancari italiani e suddivisi in percentuali sostanzialmente simili tra tasso fisso e tasso variabile; è stata inoltre aumentato il peso dei titoli subordinati bancari di tipo *lower tier 2*. La duration è di circa 2.

PROSPETTIVE

La strada verso il risanamento dei bilanci pubblici e privati e quindi dei problemi economici dell'area euro richiede condivisione e coordinamento di principi ed azioni a livello politico, condizioni che in questo momento sono assenti: la differenza di vedute tra i vari paesi europei aggrava la situazione di stallo in un momento in cui il prolungarsi della crisi porta gli investitori a configurare scenari estremi quale quello della fine dell'euro e del ritorno alle monete nazionali. In situazioni di grande sfiducia da parte degli operatori di mercato, possono emergere, come alla fine dello scorso anno, opportunità di investimento che, benché a prezzo di una certa volatilità, possono ancora dare soddisfazioni. Il fondo resta pertanto posizionato sui titoli di stato italiani e sulle obbligazioni bancarie di emittenti italiani, che in questo momento mostrano il miglior rapporto tra rischio e rendimento: i rendimenti dei titoli di stato e delle obbligazioni corporate degli stati considerati più sicuri, infatti, offrono rendimenti reali negativi e, di fronte alle attuali incognite, non rappresentano una reale diversificazione del rischio sistemico.

**AcomeA BREVE TERMINE
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	79.978.924	97,6	64.344.184	94,0
A1. Titoli di debito	79.978.924	97,6	64.344.184	94,0
A1.1 titoli di Stato	53.379.167	65,2	34.892.126	51,0
A1.2 altri	26.599.757	32,4	29.452.058	43,0
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.104.921	1,3	3.118.167	4,6
B1. Titoli di debito	1.104.921	1,3	3.118.167	4,6
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	15.700	0,0	20.050	0,0
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	15.700	0,0	20.050	0,0
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	4.000	0,0	-5.300	-0,0
F1. Liquidità disponibile				
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	7.000	0,0		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.000	-0,0	-5.300	-0,0
G. ALTRE ATTIVITÀ	884.233	1,1	950.861	1,4
G1. Ratei attivi	884.233	1,1	950.861	1,4
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	81.987.778	100,0	68.427.962	100,0

**AcomeA BREVE TERMINE
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	4.096.629	4.541.738
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	43.342	141.711
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	43.342	141.711
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	79.728	68.392
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	70.444	50.185
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	9.284	18.207
TOTALE PASSIVITÀ	4.219.699	4.751.841
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	77.768.079	63.676.121
A1 Numero delle quote in circolazione – classe A1	6.177.677,564	5.687.739,584
A2 Numero delle quote in circolazione – classe A2	262.851,918	1.386,177
A1 Valore complessivo netto - classe A1	74.584.570	63.660.579
A2 Valore complessivo netto - classe A2	3.183.509	15.542
A1 Valore unitario delle quote - classe A1	12,073	11,193
A2 Valore unitario delle quote - classe A2	12,111	11,212

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nel periodo - Classe A1	
Quote emesse	4.727.075,453
Quote rimborsate	4.237.137,473

Movimenti delle quote nel periodo - Classe A2	
Quote emesse	631.989,555
Quote rimborsate	370.523,814

ELENCO ANALITICO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
CCT 10/03.17 FR	20.000.000,0000000	86,280000	1,000000	17.256.000	21,05%
CCT 09/07.16 FR	17.000.000,0000000	88,750000	1,000000	15.087.500	18,40%
BTPS I/L 10/09.21 2.1%	13.500.000,0000000	79,490000	1,000000	11.457.112	13,97%
CCT 08/09.15 FR	7.000.000,0000000	90,700000	1,000000	6.349.000	7,74%
MONTE DEI PASCHI 12/03.14 4.5%	6.500.000,0000000	96,295000	1,000000	6.259.175	7,63%
BANCA POP VICENT 12/02.15 6.75%	5.051.000,0000000	98,893100	1,000000	4.995.090	6,09%
BANCA POP MILANO 07/01.14 FR	4.600.000,0000000	92,361800	1,000000	4.248.643	5,18%
UBI BANCA SPCA 07/07.14 FR	2.550.000,0000000	90,820800	1,000000	2.315.930	2,83%
BANCA POP MILANO 05/06.15 FR	2.730.000,0000000	77,450000	1,000000	2.114.385	2,58%
UNICREDITO ITALI 07/09.17 5.75% LT2	2.100.000,0000000	92,065200	1,000000	1.933.369	2,36%
BTPS I/L 11/09.26 3.1%	1.860.000,0000000	81,530000	1,000000	1.584.805	1,93%
TELECOM ITALIA 07/06.16 FR	1.850.000,0000000	84,520500	1,000000	1.563.629	1,91%
FINMECCANICA SPA 05/03.25 4.875%	1.660.000,0000000	77,587400	1,000000	1.287.951	1,57%
BANCA CARIGE 06/06.16 FR	1.500.000,0000000	75,000000	1,000000	1.125.000	1,37%
CASSA RISP CESEN 11/02.13 FR	1.150.000,0000000	96,080060	1,000000	1.104.921	1,35%
PORTUGUESE OTS 10/06.20 4.8%	1.030.000,0000000	68,750000	1,000000	708.125	0,86%
MONTE DEI PASCHI 07/05.14 FR	500.000,0000000	89,354300	1,000000	446.772	0,55%
BTP I/L 06/09.17 2.1%	350.000,0000000	88,050000	1,000000	352.956	0,43%
BTPS I/L 10/09.16 2.1%	360.000,0000000	91,300000	1,000000	346.744	0,42%
BANCO ESPIRITO 07/06.14 FR	250.000,0000000	84,375000	1,000000	210.938	0,26%
CCT 07/03.14 FR	200.000,0000000	96,200000	1,000000	192.400	0,24%
BANCA MARCHE 11/04.13 4.375%	100.000,0000000	98,875000	1,000000	98.875	0,12%
BTPS I/L 07/09.23 2.6%	50.000,0000000	79,150000	1,000000	44.525	0,05%
Totale strumenti finanziari				81.083.845	98,90%

ACOMEA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo ha avuto una performance del 17,12%, contro una performance del benchmark pari al 5,55%. Il fondo ha beneficiato della strategia *contrarian* caratteristica della Società di Gestione, grazie alla quale nell'ultima parte dello scorso anno sono stati effettuati acquisti di obbligazioni di emittenti bancari ed appartenenti ai settori *industriale* e *telecomunicazioni*, nonché di obbligazioni governative italiane; questi titoli, dopo aver raggiunto elevati livelli di rendimento potenziale a causa delle preoccupazioni degli investitori, hanno poi beneficiato degli effetti delle operazioni di rifinanziamento (LTRO) messe in atto dalla BCE. Sempre in conformità allo stile di gestione, si è poi provveduto a prendere progressivamente profitto sulle obbligazioni bancarie a breve termine, a favore di obbligazioni bancarie a scadenza leggermente più lunga e di emissioni bancarie subordinate di tipo *lower tier 2* ed in particolare di BTP *inflation linked*, che sulla parte lunga della curva mostrano un rapporto rischio /rendimento più favorevole rispetto a quello di molti titoli corporate. Il peso complessivo dei paesi periferici nell'area euro (Spagna, Portogallo, Irlanda e Grecia) è stato ridotto da circa il 25% di inizio anno a poco più del 18% di fine semestre, costituita essenzialmente da due titoli portoghesi: il peso dell'unica posizione su un titolo greco è pari infatti allo 0,5%. Il fondo è quindi ora investito per poco più del 56% in obbligazioni corporate essenzialmente di emittenti bancari italiani (pur con un peso importante dei settori *industriale* e *telecomunicazioni*), per oltre il 26% in titoli di stato italiani (in prevalenza a tasso fisso ed *inflation linked*). La duration è di circa 4,7.

PROSPETTIVE

La strada verso il risanamento dei bilanci pubblici e privati e quindi dei problemi economici dell'area euro richiede condivisione e coordinamento di principi ed azioni a livello politico, condizioni che in questo momento sono assenti: la differenza di vedute tra i vari paesi europei aggrava la situazione di stallo in un momento in cui il prolungarsi della crisi porta gli investitori a configurare scenari estremi quale quello della fine dell'euro e del ritorno alle monete nazionali. In situazioni di grande sfiducia da parte degli operatori di mercato, possono emergere, come alla fine dello scorso anno, opportunità di investimento che, benché a prezzo di una certa volatilità, possono ancora dare soddisfazioni. Il fondo resta pertanto posizionato sui titoli di stato italiani e sulle obbligazioni bancarie di emittenti italiani, che in questo momento mostrano il miglior rapporto tra rischio e rendimento: i rendimenti dei titoli di stato e delle obbligazioni corporate degli stati considerati più sicuri, infatti, offrono rendimenti reali negativi e, di fronte alle attuali incognite, non rappresentano una reale diversificazione del rischio sistemico.

**AcomeA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	3.528.786	92,3	2.854.761	87,0
A1. Titoli di debito	3.520.448	92,1	2.844.056	86,7
A1.1 titoli di Stato	1.626.107	42,5	925.032	28,2
A1.2 altri	1.894.341	49,6	1.919.024	58,5
A2. Titoli di capitale	8.338	0,2	10.705	0,3
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	223.091	5,8	292.891	8,9
B1. Titoli di debito	223.091	5,8	292.891	8,9
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	7.080	0,2	8.940	0,3
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	7.080	0,2	8.940	0,3
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	-594	-0,0	1.101	0,0
F1. Liquidità disponibile	1.270	0,0	3.517	0,1
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.377	0,1	1.248	0,0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4.241	-0,1	-3.664	-0,1
G. ALTRE ATTIVITÀ	65.437	1,7	124.354	3,8
G1. Ratei attivi	48.223	1,3	107.139	3,3
G2. Risparmio di imposta	17.214	0,4	17.214	0,5
G3. Altre			1	
TOTALE ATTIVITÀ	3.823.800	100,0	3.282.047	100,0

**AcomeA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	56.014	131.402
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		1.862
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		1.862
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	8.386	13.433
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	4.090	5.161
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4.296	8.272
TOTALE PASSIVITÀ	64.400	146.697
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	3.759.400	3.135.350
A1 Numero delle quote in circolazione – classe A1	576.168,427	562.788,081
A2 Numero delle quote in circolazione – classe A2	1.544,163	1.544,163
A1 Valore complessivo netto – classe A1	3.749.312	3.126.738
A2 Valore complessivo netto – classe A2	10.089	8.612
A1 Valore unitario delle quote – classe A1	6,507	5,556
A2 Valore unitario delle quote – classe A2	6,534	5,577

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nel periodo – Classe A1	
Quote emesse	112.354,930
Quote rimborsate	98.974,584

Movimenti delle quote nel periodo – Classe A2	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	0,000

ELENCO ANALITICO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
PORTUGUESE OTS 10/06.20 4.8%	900.000,0000000	68,750000	1,000000	618.750	16,18%
FINMECCANICA SPA 05/03.25 4.875%	450.000,0000000	77,587400	1,000000	349.143	9,13%
BTPS I/L 10/09.21 2.1%	400.000,0000000	79,490000	1,000000	339.470	8,88%
OLIVETTI FIN 03/01.33 7.75%	300.000,0000000	98,988900	1,000000	296.967	7,77%
CCT 08/09.15 FR	276.000,0000000	90,700000	1,000000	250.332	6,55%
CCT 09/07.16 FR	277.000,0000000	88,750000	1,000000	245.838	6,43%
BANCA POP VICENT 12/02.15 6.75%	248.000,0000000	98,893100	1,000000	245.255	6,41%
BANCA POP MILANO 07/01.14 FR	250.000,0000000	92,361800	1,000000	230.905	6,04%
MONTE DEI PASCHI 12/03.14 4.5%	220.000,0000000	96,295000	1,000000	211.849	5,54%
UNIPOL ASSICURAZIONI 01/06.21 FR	200.000,0000000	59,000000	1,000000	118.000	3,09%
BTPS I/L 11/09.26 3.1%	120.000,0000000	81,530000	1,000000	102.245	2,67%
BANCA POP MILANO 05/06.15 FR	130.000,0000000	77,450000	1,000000	100.685	2,63%
UNIPOL GRUPPO FI 09/01.17 5%	110.000,0000000	89,977100	1,000000	98.975	2,59%
LLOYDS TSB BANK 10/03.20 6.5%	105.000,0000000	87,347600	1,000000	91.715	2,40%
COMMERZBANK AG 11/03.21 7.75%	100.000,0000000	87,868200	1,000000	87.868	2,30%
ETFS SHORT GOLD	3.510,0000000	18,200000	1,000000	63.882	1,67%
MCC SPA 98/12.18 FR	79.000,0000000	74,798600	1,000000	59.091	1,55%
BANK OF NY LUX 08/12.99 FR CV	200.000,0000000	23,000000	1,000000	46.000	1,20%
UBI BANCA SPCA 07/07.14 FR	50.000,0000000	90,820800	1,000000	45.410	1,19%
BANCO ESPIRITO 07/06.14 FR	50.000,0000000	84,375000	1,000000	42.188	1,10%
DEUTSCHE BK CAP 05/01.49 FR	50.000,0000000	59,000000	1,000000	29.500	0,77%
BTP I/L 06/09.17 2.1%	25.000,0000000	88,050000	1,000000	25.211	0,66%
BTPS I/L 10/09.16 2.1%	25.000,0000000	91,300000	1,000000	24.079	0,63%
HELLENIC REPUBLIC 12/02.30 2%	145.452,0000000	13,875000	1,000000	20.181	0,53%
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	42.498,0000000	0,196200	1,000000	8.338	0,22%
Totale strumenti finanziari				3.751.877	98,12%

ACOMEA PERFORMANCE

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo ha avuto una performance pari al 9,62%, contro una performance del benchmark pari al 2,83%. Il fondo ha beneficiato della strategia *contrarian* caratteristica della Società di Gestione, grazie alla quale nell'ultima parte dello scorso anno sono stati effettuati acquisti di obbligazioni di emittenti bancari, nonché di obbligazioni governative italiane; questi titoli, dopo aver raggiunto elevati livelli di rendimento potenziale a causa delle preoccupazioni degli investitori, hanno poi beneficiato degli effetti delle operazioni di rifinanziamento (LTRO) messe in atto dalla BCE. Sempre in conformità allo stile di gestione, si è poi provveduto a prendere progressivamente profitto sulle obbligazioni bancarie a breve termine, a favore di obbligazioni bancarie a scadenza leggermente più lunga, di BTP *inflation linked* (che sulla parte lunga della curva mostrano un rapporto rischio/rendimento più favorevole rispetto a quello di molti titoli corporate) e di emissioni bancarie subordinate di tipo *lower tier 2*. Il peso complessivo dei paesi periferici nell'area euro (Spagna, Portogallo, Irlanda e Grecia) è stato ridotto da circa il 13,7% di inizio anno a poco più del 7,6% di fine semestre, ed è ora costituita da titoli spagnoli e portoghesi, mentre il peso dell'unica posizione su un titolo greco è pari allo 0,4%. Non sono state apportate variazioni di rilievo al portafoglio azionario, che è investito in titoli dei settori finanziario, telecom ed utilities. Il fondo è quindi ora investito per circa il 45% in obbligazioni corporate essenzialmente di emittenti bancari italiani (pur con un peso importante dei settori industrial e telecom), per oltre il 43% in titoli di stato italiani (in prevalenza a tasso fisso ed *inflation linked*) e per circa il 6,6% in azioni. La duration è di circa 3,6.

PROSPETTIVE

La strada verso il risanamento dei bilanci pubblici e privati e quindi dei problemi economici dell'area euro richiede condivisione e coordinamento di principi ed azioni a livello politico, condizioni che in questo momento sono assenti: la differenza di vedute tra i vari paesi europei aggrava la situazione di stallo in un momento in cui il prolungarsi della crisi porta gli investitori a configurare scenari estremi quale quello della fine dell'euro e del ritorno alle monete nazionali. In situazioni di grande sfiducia da parte degli operatori di mercato, possono emergere, come alla fine dello scorso anno, opportunità di investimento che, benché a prezzo di una certa volatilità, possono ancora dare soddisfazioni. Il fondo resta pertanto posizionato sui titoli di stato italiani e sulle obbligazioni bancarie di emittenti italiani, che in questo momento mostrano il miglior rapporto tra rischio e rendimento: i rendimenti dei titoli di stato e delle obbligazioni corporate degli stati considerati più sicuri, infatti, offrono rendimenti reali negativi e, di fronte alle attuali incognite, non rappresentano una reale diversificazione del rischio sistemico. Il posizionamento sul mercato azionario sarà modificato. Per quanto riguarda la componente azionaria, la strategia d'investimento del fondo coglierà in maniera dinamica le eventuali opportunità che si presenteranno ponendo particolare enfasi su titoli caratterizzati da un favorevole rapporto tra valutazioni e rendimenti potenziali sottostimati dal mercato.

AcomeA PERFORMANCE
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	34.862.264	91,1	31.222.843	88,5
A1. Titoli di debito	32.455.819	84,8	29.339.061	83,2
A1.1 titoli di Stato	18.768.135	49,0	15.120.936	42,9
A1.2 altri	13.687.684	35,8	14.218.125	40,3
A2. Titoli di capitale	2.406.445	6,3	1.883.782	5,3
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	2.738.554	7,2	2.896.871	8,2
B1. Titoli di debito	2.738.554	7,2	2.896.871	8,2
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	174.906	0,5	59.491	0,2
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	174.906	0,5	59.491	0,2
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	-31.337	-0,1	273.942	0,8
F1. Liquidità disponibile	5.496	0,0	6.417	0,0
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	49.163	0,1	293.655	0,8
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-85.996	-0,2	-26.130	-0,1
G. ALTRE ATTIVITÀ	523.062	1,3	821.518	2,3
G1. Ratei attivi	432.608	1,1	731.065	2,1
G2. Risparmio di imposta	90.453	0,2	90.453	0,3
G3. Altre	1			
TOTALE ATTIVITÀ	38.267.449	100,0	35.274.665	100,0

AcomeA PERFORMANCE
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	1.550.389	3.075.987
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	23.675	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	23.675	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	16.767	133.845
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	16.767	133.845
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	52.747	61.306
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	45.744	47.152
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	7.003	14.154
TOTALE PASSIVITÀ	1.643.578	3.271.138
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	36.623.871	32.003.527
A1 Numero delle quote in circolazione – classe A1	1.799.224,835	1.998.195,462
A2 Numero delle quote in circolazione – classe A2	285.887,100	578,102
A1 Valore complessivo netto – classe A1	31.580.819	31.994.239
A2 Valore complessivo netto – classe A2	5.043.052	9.288
A1 Valore unitario delle quote – classe A1	17,552	16,012
A2 Valore unitario delle quote – classe A2	17,640	16,066

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nel periodo – Classe A1	
Quote emesse	107.421,761
Quote rimborsate	306.392,388

Movimenti delle quote nel periodo – Classe A2	
Quote emesse	307.407,479
Quote rimborsate	22.098,481

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
CCT 10/03.17 FR	6.250.000,0000000	86,280000	1,000000	5.392.499	14,10%
BTPS I/L 10/09.21 2.1%	5.010.000,0000000	79,490000	1,000000	4.251.862	11,11%
PORTUGUESE OTS 10/06.20 4.8%	3.800.000,0000000	68,750000	1,000000	2.612.500	6,83%
BTPS I/L 11/09.26 3.1%	2.160.000,0000000	81,530000	1,000000	1.840.418	4,81%
BTPS I/L 07/09.23 2.6%	1.890.000,0000000	79,150000	1,000000	1.683.032	4,40%
BANCA POP VICENT 12/02.15 6.75%	1.633.000,0000000	98,893100	1,000000	1.614.924	4,22%
CCT 08/09.15 FR	1.740.000,0000000	90,700000	1,000000	1.578.180	4,12%
FINMECCANICA SPA 05/03.25 4.875%	1.850.000,0000000	77,587400	1,000000	1.435.367	3,75%
MONTE DEI PASCHI 12/03.14 4.5%	1.450.000,0000000	96,295000	1,000000	1.396.278	3,65%
BANCA POP MILANO 05/06.15 FR	1.585.000,0000000	77,450000	1,000000	1.227.583	3,21%
UBI BANCA SPCA 07/07.14 FR	1.350.000,0000000	90,820800	1,000000	1.226.081	3,20%
BANCA POP MILANO 11/04.13 4%	1.200.000,0000000	98,184000	1,000000	1.178.208	3,08%
BANCO POPOLARE 11/04.13 4%	1.000.000,0000000	98,442000	1,000000	984.420	2,57%
UNIPOL ASSICURAZIONI SPA 01/06.21 FR	1.660.000,0000000	59,000000	1,000000	979.400	2,56%
VENETO BANCA 04/11.14 FR	1.000.000,0000000	88,101500	1,000000	881.015	2,30%
COMMERZBANK AG 11/03.21 7.75%	1.000.000,0000000	87,868200	1,000000	878.682	2,30%
CCT 09/07.16 FR	874.000,0000000	88,750000	1,000000	775.675	2,03%
ASSICURAZIONI GENERALI	72.279,0000000	10,660000	1,000000	770.494	2,01%
MONTE DEI PASCHI 11/11.13 4.125%	700.000,0000000	96,137900	1,000000	672.965	1,76%
BANCA POP MILANO 11/03.21 7.125%	600.000,0000000	84,250000	1,000000	505.500	1,32%
CASSA RISP CESEN 11/02.13 FR	500.000,0000000	96,080060	1,000000	480.400	1,26%
ETF5 SHORT GOLD	25.220,0000000	18,200000	1,000000	459.004	1,20%
LOTTOMATICA SPA 09/12.16 5.375%	400.000,0000000	101,615300	1,000000	406.461	1,06%
OLIVETTI FIN 03/01.33 7.75%	340.000,0000000	98,988900	1,000000	336.562	0,88%
UNIPOL GRUPPO FI 09/01.17 5%	335.000,0000000	89,977100	1,000000	301.423	0,79%
TELECOM ITALIA RSP	450.000,0000000	0,636500	1,000000	286.425	0,75%
MCC SPA 98/12.18 FR	378.000,0000000	74,798600	1,000000	282.739	0,74%
BANCA POP MILANO 08/06.49 FR	500.000,0000000	47,103000	1,000000	235.515	0,62%
BTP I/L 06/09.17 2.1%	230.000,0000000	88,050000	1,000000	231.942	0,61%
BTPS I/L 10/09.16 2.1%	240.000,0000000	91,300000	1,000000	231.163	0,60%
BANCA POP MILANO 07/01.14 FR	250.000,0000000	92,361800	1,000000	230.905	0,60%
TELECOM ITALIA 07/06.16 FR	250.000,0000000	84,520500	1,000000	211.301	0,55%
UNICREDITO ITALI 07/09.17 5.75% LT2	200.000,0000000	92,065200	1,000000	184.130	0,48%
FRANCE TELECOM SA	16.500,0000000	10,375000	1,000000	171.188	0,45%
A2A SPA	380.000,0000000	0,422600	1,000000	160.588	0,42%
BANCO POPOLARE SCARL	136.000,0000000	1,058000	1,000000	143.888	0,38%
HELLENIC REPUBLIC 12/02.30 2%	987.009,0000000	13,875000	1,000000	136.948	0,36%
FONDIARIA SAI SPA RSP	250.000,0000000	0,482200	1,000000	120.550	0,32%
DEUTSCHE BK CAP 05/01.49 FR	200.000,0000000	59,000000	1,000000	118.000	0,31%
BANK OF NY LUX 08/12.99 FR CV	500.000,0000000	23,000000	1,000000	115.000	0,30%
UBI BANCA SCPA	44.000,0000000	2,570000	1,000000	113.080	0,30%
INTESA SANPAOLO	100.000,0000000	1,118000	1,000000	111.800	0,29%
E.ON AG	5.500,0000000	17,000000	1,000000	93.500	0,24%
BANCO ESPIRITO 07/06.14 FR	100.000,0000000	84,375000	1,000000	84.375	0,22%
RWE AG	2.350,0000000	32,175000	1,000000	75.611	0,20%
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	336.872,0000000	0,196200	1,000000	66.094	0,17%
FINMECCANICA SPA	16.900,0000000	3,180000	1,000000	53.742	0,14%

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
UNIPOL GRUPPO FINANZIARI-PFD	6.045,0000000	8,860000	1,000000	53.559	0,14%
MEDIOBANCA SPA	12.600,0000000	3,474000	1,000000	43.772	0,11%
TELECOM ITALIA SPA	50.000,0000000	0,780500	1,000000	39.025	0,10%
Totale				37.463.773	97,90%
Altri strumenti finanziari				137.045	0,36%
Totale strumenti finanziari				37.600.818	98,26%

ACOMEA EUROBLIGAZIONARIO

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo ha avuto una performance dell'11,40%, contro una performance del benchmark pari al 3,97%. Il fondo ha beneficiato della strategia *contrarian* caratteristica della Società di Gestione, grazie alla quale nell'ultima parte dello scorso anno sono stati effettuati acquisti di obbligazioni bancarie e governative italiane le quali, dopo aver raggiunto elevati livelli di rendimento potenziale a causa delle preoccupazioni degli investitori, hanno poi beneficiato degli effetti delle operazioni di rifinanziamento (LTRO) messe in atto dalla BCE. Sempre in conformità allo stile di gestione, si è poi provveduto a prendere progressivamente profitto sulle obbligazioni bancarie a breve termine, a favore in parte di obbligazioni bancarie a scadenza leggermente più lunga ed in parte dei CCT a scadenza breve-media, che evidenziavano un miglior rapporto rischio/rendimento. Questa metodica presa di beneficio è stata effettuata anche riguardo ai BTP *inflation linked* a scadenza breve/media, che avevano ben performato e sono stati acquistati sempre BTP *inflation linked* a più lunga scadenza. La presa di beneficio sugli investimenti in CCT e sui titoli bancari è stata effettuata anche a favore di titoli subordinati bancari di tipo *lower tier 2*. Il peso complessivo dei paesi periferici nell'area euro (Spagna, Portogallo, Irlanda e Grecia) è stato lievemente ridotto da circa il 4,6% di inizio anno a poco più dello 4,3% di fine semestre in quanto alla presa di profitto sui titoli spagnoli ed irlandesi ha fatto da contraltare l'aumento del peso del Portogallo. Il peso dell'unica posizione su un titolo greco è pari allo 0,25%. La composizione del fondo privilegia i titoli di stato italiani (in prevalenza a tasso fisso ed *inflation linked*) che pesano ora circa il 64% rispetto al 70% di inizio anno, mentre, per la parte rimanente, i titoli societari in portafoglio sono essenzialmente emessi da emittenti bancari italiani e suddivisi in percentuali sostanzialmente simili tra tasso fisso e tasso variabile. La duration è di circa 5,5.

PROSPETTIVE

La strada verso il risanamento dei bilanci pubblici e privati e quindi dei problemi economici dell'area euro richiede condivisione e coordinamento di principi ed azioni a livello politico, condizioni che in questo momento sono assenti: la differenza di vedute tra i vari paesi europei aggrava la situazione di stallo in un momento in cui il prolungarsi della crisi porta gli investitori a configurare scenari estremi quale quello della fine dell'euro e del ritorno alle monete nazionali. In situazioni di grande sfiducia da parte degli operatori di mercato, possono emergere, come alla fine dello scorso anno, opportunità di investimento che, benché a prezzo di una certa volatilità, possono ancora dare soddisfazioni. Il fondo resta pertanto posizionato sui titoli di stato italiani e sulle obbligazioni bancarie di emittenti italiani, che in questo momento mostrano il miglior rapporto tra rischio e rendimento: i rendimenti dei titoli di stato e delle obbligazioni corporate degli stati considerati più sicuri, infatti, offrono rendimenti reali negativi e, di fronte alle attuali incognite, non rappresentano una reale diversificazione del rischio sistemico.

AcomeA EUROBBLIGAZIONARIO
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	17.382.244	93,8	12.313.179	90,2
A1. Titoli di debito	17.382.244	93,8	12.313.179	90,2
A1.1 titoli di Stato	12.300.745	66,4	9.664.025	70,8
A1.2 altri	5.081.499	27,4	2.649.154	19,4
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	860.393	4,6	1.052.571	7,7
B1. Titoli di debito	860.393	4,6	1.052.571	7,7
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	6.280	0,0	8.020	0,1
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	6.280	0,0	8.020	0,1
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	1.600	0,0	-2.120	-0,0
F1. Liquidità disponibile				
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.800	0,0		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.200	-0,0	-2.120	-0,0
G. ALTRE ATTIVITÀ	290.401	1,6	278.982	2,0
G1. Ratei attivi	245.833	1,3	234.415	1,7
G2. Risparmio di imposta	44.567	0,3	44.567	0,3
G3. Altre	1			
TOTALE ATTIVITÀ	18.540.918	100,0	13.650.632	100,0

**AcomeA EUROBBLIGAZIONARIO
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	465.504	803.284
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	800	2.584
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	800	2.584
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	26.490	19.824
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	20.919	11.835
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.571	7.989
TOTALE PASSIVITÀ	492.794	825.692
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	18.048.124	12.824.940
A1 Numero delle quote in circolazione – classe A1	1.311.718,019	1.055.731,708
A2 Numero delle quote in circolazione – classe A2	22.835,924	800,384
A1 Valore complessivo netto – classe A1	17.737.974	12.815.202
A2 Valore complessivo netto – classe A2	310.150	9.738
A1 Valore unitario delle quote – classe A1	13,523	12,139
A2 Valore unitario delle quote – classe A2	13,582	12,167

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nel periodo classe A1	
Quote emesse	2.908.608,149
Quote rimborsate	2.652.621,838

Movimenti delle quote nel periodo classe A2	
Quote emesse	23.777,943
Quote rimborsate	1.742,403

ELENCO ANALITICO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
BTPS I/L 11/09.26 3.1%	6.000.000,0000000	81,530000	1,000000	5.112.272	27,57%
BTPS I/L 10/09.21 2.1%	3.600.000,0000000	79,490000	1,000000	3.055.230	16,48%
CCT 09/07.16 FR	1.800.000,0000000	88,750000	1,000000	1.597.500	8,62%
BANCA POP VICENT 12/02.15 6.75%	1.500.000,0000000	98,893100	1,000000	1.483.397	8,00%
BTPS I/L 07/09.23 2.6%	1.000.000,0000000	79,150000	1,000000	890.493	4,80%
COMMERZBANK AG 11/03.21 7.75%	1.000.000,0000000	87,868200	1,000000	878.682	4,74%
BANCA POP MILANO 05/06.15 FR	960.000,0000000	77,450000	1,000000	743.520	4,01%
PORTUGUESE OTS 10/06.20 4.8%	1.050.000,0000000	68,750000	1,000000	721.875	3,89%
VENETO BANCA 04/11.14 FR	800.000,0000000	88,101500	1,000000	704.812	3,80%
CCT 10/03.17 FR	770.000,0000000	86,280000	1,000000	664.356	3,58%
BANCA POP MILANO 11/03.21 7.125%	700.000,0000000	84,250000	1,000000	589.750	3,18%
BANCA POP MILANO 07/01.14 FR	460.000,0000000	92,361800	1,000000	424.864	2,29%
BANCA CARIGE 06/06.16 FR	500.000,0000000	75,000000	1,000000	375.000	2,02%
UBI BANCA SPCA 07/07.14 FR	400.000,0000000	90,820800	1,000000	363.283	1,96%
MCC SPA 98/12.18 FR	208.000,0000000	74,798600	1,000000	155.581	0,84%
MONTE DEI PASCHI 12/03.14 4.5%	100.000,0000000	96,295000	1,000000	96.295	0,52%
BTP I/L 06/09.17 2.1%	95.000,0000000	88,050000	1,000000	95.802	0,52%
BTPS I/L 10/09.16 2.1%	95.000,0000000	91,300000	1,000000	91.502	0,49%
TELECOM ITALIA 07/06.16 FR	100.000,0000000	84,520500	1,000000	84.521	0,46%
HELLENIC REPUBLIC 12/02.30 2%	323.113,0000000	13,875000	1,000000	44.832	0,24%
BANCO ESPIRITO 07/06.14 FR	50.000,0000000	84,375000	1,000000	42.188	0,23%
SPGBR 98/01.29 ZC	180.000,0000000	30,999600	1,000000	16.958	0,09%
CCT 06/07.13 FR	10.000,0000000	99,240000	1,000000	9.924	0,05%
Totale strumenti finanziari				18.242.637	98,39%

ACOMEA LIQUIDITA'

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo ha avuto una performance pari al 5,78%, contro una performance del benchmark pari allo 0,52%. Il fondo ha beneficiato della strategia *contrarian* caratteristica della Società di Gestione, grazie alla quale nell'ultima parte dello scorso anno sono stati effettuati acquisti di obbligazioni bancarie e governative italiane le quali, dopo aver raggiunto elevati livelli di rendimento potenziale a causa delle preoccupazioni degli investitori, hanno poi beneficiato degli effetti delle operazioni di rifinanziamento (LTRO) messe in atto dalla BCE. Sempre in conformità allo stile di gestione, si è poi provveduto a prendere progressivamente profitto sulle obbligazioni bancarie a breve termine, a favore in parte di obbligazioni bancarie a scadenza leggermente più lunga ed in parte dei CCT a scadenza breve-media, che evidenziavano un miglior rapporto rischio/rendimento. Sono infine state vendute tutte le posizioni sui paesi periferici nell'area euro quali Spagna, Portogallo e Grecia il cui peso complessivo era pari a inizio anno a meno dell'1%. La composizione del fondo è stata pertanto modificata in modo tale da privilegiare i titoli di stato italiani che pesano ora poco meno del 60% e sono in prevalenza a tasso variabile, mentre, per la parte rimanente, i titoli societari in portafoglio sono essenzialmente emessi da emittenti bancari italiani ed anch'essi in prevalenza a tasso variabile. La duration è lievemente inferiore a 0,4.

PROSPETTIVE

La strada verso il risanamento dei bilanci pubblici e privati e quindi dei problemi economici dell'area euro richiede condivisione e coordinamento di principi ed azioni a livello politico, condizioni che in questo momento sono assenti: la differenza di vedute tra i vari paesi europei aggrava la situazione di stallo in un momento in cui il prolungarsi della crisi porta gli investitori a configurare scenari estremi quale quello della fine dell'euro e del ritorno alle monete nazionali. In situazioni di grande sfiducia da parte degli operatori di mercato, possono emergere, come alla fine dello scorso anno, opportunità di investimento che, benché a prezzo di una certa volatilità, possono ancora dare soddisfazioni. Il fondo resta pertanto posizionato sui titoli di stato italiani e sulle obbligazioni bancarie di emittenti italiani, che in questo momento mostrano il miglior rapporto tra rischio e rendimento: i rendimenti dei titoli di stato e delle obbligazioni corporate degli stati considerati più sicuri, infatti, offrono rendimenti reali negativi e, di fronte alle attuali incognite, non rappresentano una reale diversificazione del rischio sistemico.

AcomeA LIQUIDITA'
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	38.147.580	98,4	28.439.120	94,8
A1. Titoli di debito	38.147.580	98,4	28.439.120	94,8
A1.1 titoli di Stato	23.111.745	59,6	14.278.853	47,6
A1.2 altri	15.035.835	38,8	14.160.267	47,2
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	336.280	0,9	702.619	2,3
B1. Titoli di debito	336.280	0,9	702.619	2,3
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	-9.386	-0,0	528.100	1,8
F1. Liquidità disponibile	316.714	0,8	528.100	1,8
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-326.100	-0,8		
G. ALTRE ATTIVITÀ	296.667	0,7	330.862	1,1
G1. Ratei attivi	268.159	0,6	302.354	1,0
G2. Risparmio di imposta	28.507	0,1	28.507	0,1
G3. Altre	1		1	
TOTALE ATTIVITÀ	38.771.141	100,0	30.000.701	100,0

AcomeA LIQUIDITA'
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	36.025	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	36.025	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	12.064	13.733
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	6.493	3.908
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.571	9.825
TOTALE PASSIVITÀ	48.089	13.733
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	38.723.052	29.986.968
A1 Numero delle quote in circolazione – classe A1	2.226.776,799	1.643.457,048
A2 Numero delle quote in circolazione – classe A2	2.590.789,051	2.302.716,930
A1 Valore complessivo netto – classe A1	17.898.006	12.488.159
A2 Valore complessivo netto – classe A2	20.825.046	17.498.809
A1 Valore unitario delle quote – classe A1	8,038	7,599
A2 Valore unitario delle quote - classe A2	8,038	7,599

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nel periodo – Classe A1	
Quote emesse	837.451,059
Quote rimborsate	254.131,308

Movimenti delle quote nel periodo – Classe A2	
Quote emesse	481.524,252
Quote rimborsate	193.452,131

ELENCO ANALITICO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
CCT 08/09.15 FR	11.110.000,00000000	90,700000	1,000000	10.076.769	25,99%
CCT 10/03.17 FR	8.135.000,00000000	86,280000	1,000000	7.018.878	18,10%
CCT 07/03.14 FR	4.110.000,00000000	96,200000	1,000000	3.953.820	10,20%
MONTE DEI PASCHI 12/03.14 4.5%	3.040.000,00000000	96,295000	1,000000	2.927.368	7,55%
UBI BANCA SPCA 07/07.14 FR	3.150.000,00000000	90,820800	1,000000	2.860.855	7,38%
BANCA POP MILANO 05/06.15 FR	2.030.000,00000000	77,450000	1,000000	1.572.235	4,06%
BANCA POP VICENT 12/02.15 6.75%	1.458.000,00000000	98,893100	1,000000	1.441.861	3,72%
BANCA POP MILANO 07/01.14 FR	1.410.000,00000000	92,361800	1,000000	1.302.301	3,36%
BANCO POPOLARE 11/04.13 4%	1.300.000,00000000	98,442000	1,000000	1.279.746	3,30%
CCT 06/07.13 FR	1.100.000,00000000	99,240000	1,000000	1.091.640	2,82%
BANCA POP MILANO 11/04.13 4%	850.000,00000000	98,184000	1,000000	834.564	2,15%
TELECOM ITALIA 07/06.16 FR	900.000,00000000	84,520500	1,000000	760.685	1,96%
SANTAN CONS FIN 11/09.16 FR	800.000,00000000	80,559900	1,000000	644.479	1,66%
CCT 09/07.16 FR	661.000,00000000	88,750000	1,000000	586.638	1,51%
MONTE DEI PASCHI 07/05.14 FR	500.000,00000000	89,354300	1,000000	446.772	1,15%
MONTE DEI PASCHI 11/11.13 4.125%	400.000,00000000	96,137900	1,000000	384.552	0,99%
SELLA HOLDING 11/03.13 FR	350.000,00000000	97,935200	1,000000	342.773	0,88%
CASSA RISP CESEN 11/02.13 FR	350.000,00000000	96,080060	1,000000	336.280	0,87%
BTP I/L 06/09.17 2.1%	190.000,00000000	88,050000	1,000000	191.605	0,49%
BTPS I/L 10/09.16 2.1%	190.000,00000000	91,300000	1,000000	183.004	0,47%
BANCA MARCHE 11/04.13 4.375%	100.000,00000000	98,875000	1,000000	98.875	0,26%
BANCO POPOPOLARE 10/09.13 3.125%	100.000,00000000	96,582000	1,000000	96.582	0,25%
BANCO ESPIRITO 07/06.14 FR	50.000,00000000	84,375000	1,000000	42.188	0,11%
BTP 03/09.14 2.15% INFL	8.000,00000000	97,600000	1,000000	9.390	0,02%
Totale strumenti finanziari				38.483.860	99,26%

ACOMEA PATRIMONIO PRUDENTE

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo ha avuto una performance dell'8,22% ed ha beneficiato della strategia *contrarian* caratteristica della Società di Gestione, grazie alla quale nell'ultima parte dello scorso anno sono stati effettuati acquisti di obbligazioni di emittenti bancari, nonché di obbligazioni governative italiane; questi titoli, dopo aver raggiunto elevati livelli di rendimento potenziale a causa delle preoccupazioni degli investitori, hanno poi beneficiato degli effetti delle operazioni di rifinanziamento (LTRO) messe in atto dalla BCE. Sempre in conformità allo stile di gestione, si è poi provveduto a prendere progressivamente profitto sulle obbligazioni bancarie a breve termine, a favore di obbligazioni bancarie a scadenza leggermente più lunga, di BTP *inflation linked* (che sulla parte lunga della curva mostrano un rapporto rischio/rendimento più favorevole rispetto a quello di molti titoli corporate) e di emissioni bancarie subordinate di tipo *lower tier 2*. Il peso complessivo dei paesi periferici nell'area euro (Spagna, Portogallo, Irlanda e Grecia) è stato ridotto da circa il 7% di inizio anno a poco meno del 3% di fine semestre ed è ora costituita da titoli spagnoli e portoghesi, mentre il peso dell'unica posizione su un titolo greco è pari allo 0,4%. Non sono state apportate variazioni di rilievo al portafoglio azionario, che è investito in titoli dei settori *finanziario*, *telecomunicazioni* ed *utilities*. Il fondo è quindi ora investito per oltre il 54% in titoli di stato italiani (in prevalenza a tasso fisso ed *inflation linked*), per circa il 39% in obbligazioni corporate essenzialmente di emittenti bancari italiani (pur con un peso importante dei settori *industriale* e *telecomunicazioni*), e per circa il 6,3% in azioni. La duration è di circa 3,3.

PROSPETTIVE

La strada verso il risanamento dei bilanci pubblici e privati e quindi dei problemi economici dell'area euro richiede condivisione e coordinamento di principi ed azioni a livello politico, condizioni che in questo momento sono assenti: la differenza di vedute tra i vari paesi europei aggrava la situazione di stallo in un momento in cui il prolungarsi della crisi porta gli investitori a configurare scenari estremi quale quello della fine dell'euro e del ritorno alle monete nazionali. In situazioni di grande sfiducia da parte degli operatori di mercato, possono emergere, come alla fine dello scorso anno, opportunità di investimento che, benché a prezzo di una certa volatilità, possono ancora dare soddisfazioni. Il fondo resta pertanto posizionato sui titoli di stato italiani e sulle obbligazioni bancarie di emittenti italiani, che in questo momento mostrano il miglior rapporto tra rischio e rendimento: i rendimenti dei titoli di stato e delle obbligazioni corporate degli stati considerati più sicuri, infatti, offrono rendimenti reali negativi e, di fronte alle attuali incognite, non rappresentano una reale diversificazione del rischio sistemico. Per quanto riguarda la componente azionaria, la strategia d'investimento del fondo coglierà in maniera dinamica le eventuali opportunità che si presenteranno ponendo particolare enfasi su titoli caratterizzati da un favorevole rapporto tra valutazioni e rendimenti potenziali sottostimati dal mercato.

**AcomeA PATRIMONIO PRUDENTE
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	12.360.012	95,2	7.360.014	95,3
A1. Titoli di debito	11.573.386	89,2	6.340.674	82,1
A1.1 titoli di Stato	7.121.134	54,9	2.983.884	38,6
A1.2 altri	4.452.252	34,3	3.356.790	43,5
A2. Titoli di capitale	786.626	6,0	374.521	4,8
A3. Parti di OICR			644.819	8,3
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	377.600	2,9	185.601	2,4
B1. Titoli di debito	377.600	2,9	185.601	2,4
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	66.823	0,5	11.405	0,1
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	66.823	0,5	11.405	0,1
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	-11.725	-0,1	1.128	0,0
F1. Liquidità disponibile	3.556	0,0	4.222	0,1
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	17.703	0,1	1.872	0,0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-32.984	-0,2	-4.966	-0,1
G. ALTRE ATTIVITÀ	186.030	1,5	167.090	2,2
G1. Ratei attivi	141.898	1,1	122.959	1,6
G2. Risparmio di imposta	44.131	0,4	44.131	0,6
G3. Altre	1			
TOTALE ATTIVITÀ	12.978.740	100,0	7.725.238	100,0

**AcomeA PATRIMONIO PRUDENTE
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	523.333	423.757
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	9.470	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	9.470	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		6.981
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		6.981
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	23.122	17.554
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	19.399	9.917
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.723	7.637
TOTALE PASSIVITÀ	555.925	448.292
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	12.422.815	7.276.946
A1 Numero delle quote in circolazione – classe A1	2.447.716,665	1.551.623,859
A2 Numero delle quote in circolazione – classe A2	2.885,919	2.022,654
A1 Valore complessivo netto – classe A1	12.408.031	7.267.438
A2 Valore complessivo netto – classe A2	14.784	9.508
A1 Valore unitario delle quote – classe A1	5,069	4,684
A2 Valore unitario delle quote – classe A2	5,123	4,701

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nel periodo - Classe A1	
Quote emesse	1.154.218,057
Quote rimborsate	258.125,251

Movimenti delle quote nel periodo - Classe A2	
Quote emesse	4.596,580
Quote rimborsate	3.733,315

ELENCO ANALITICO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
CCT 10/03.17 FR	3.240.000,0000000	86,280000	1,000000	2.795.471	21,54%
BTPS I/L 10/09.21 2.1%	2.710.000,0000000	79,490000	1,000000	2.299.909	17,72%
BANCA POP MILANO 07/01.14 FR	960.000,0000000	92,361800	1,000000	886.673	6,83%
CCT 09/07.16 FR	679.000,0000000	88,750000	1,000000	602.613	4,64%
BANCA POP VICENT 12/02.15 6.75%	600.000,0000000	98,893100	1,000000	593.359	4,57%
UBI BANCA SPCA 07/07.14 FR	650.000,0000000	90,820800	1,000000	590.335	4,55%
BTPS I/L 07/09.23 2.6%	590.000,0000000	79,150000	1,000000	525.391	4,05%
BANCO POPOLARE 11/04.13 4%	400.000,0000000	98,442000	1,000000	393.768	3,03%
FINMECCANICA SPA 05/03.25 4.875%	500.000,0000000	77,587400	1,000000	387.937	2,99%
UNIPOL ASSICURAZIONI 01/06.21 FR	640.000,0000000	59,000000	1,000000	377.600	2,91%
PORTUGUESE OTS 10/06.20 4.8%	450.000,0000000	68,750000	1,000000	309.375	2,38%
BTPS I/L 11/09.26 3.1%	363.000,0000000	81,530000	1,000000	309.293	2,38%
MONTE DEI PASCHI 12/03.14 4.5%	320.000,0000000	96,295000	1,000000	308.144	2,37%
ASSICURAZIONI GENERALI	24.530,0000000	10,660000	1,000000	261.490	2,02%
MONTE DEI PASCHI 11/11.13 4.125%	200.000,0000000	96,137900	1,000000	192.276	1,48%
UNICREDITO ITALI 07/09.17 5.75% LT2	200.000,0000000	92,065200	1,000000	184.130	1,42%
BANCA POP MILANO 11/03.21 7.125%	200.000,0000000	84,250000	1,000000	168.500	1,30%
BANCA POP MILANO 05/06.15 FR	185.000,0000000	77,450000	1,000000	143.283	1,10%
MONTE DEI PASCHI 07/05.14 FR	150.000,0000000	89,354300	1,000000	134.031	1,03%
ETFS SHORT GOLD	6.720,0000000	18,200000	1,000000	122.304	0,94%
TELECOM ITALIA RSP	170.000,0000000	0,636500	1,000000	108.205	0,83%
UNIPOL GRUPPO FI 09/01.17 5%	110.000,0000000	89,977100	1,000000	98.975	0,76%
COMMERZBANK AG 11/03.21 7.75%	100.000,0000000	87,868200	1,000000	87.868	0,68%
BTP I/L 06/09.17 2.1%	85.000,0000000	88,050000	1,000000	85.718	0,66%
BTPS I/L 10/09.16 2.1%	85.000,0000000	91,300000	1,000000	81.870	0,63%
OLIVETTI FIN 03/01.33 7.75%	77.000,0000000	98,988900	1,000000	76.221	0,59%
CCT 08/09.15 FR	60.000,0000000	90,700000	1,000000	54.420	0,42%
A2A SPA	125.000,0000000	0,422600	1,000000	52.825	0,41%
BANCO POPOLARE SCARL	49.800,0000000	1,058000	1,000000	52.688	0,41%
INTESA SANPAOLO	46.000,0000000	1,118000	1,000000	51.428	0,40%
UBI BANCA SPCA	19.700,0000000	2,570000	1,000000	50.629	0,39%
HELLENIC REPUBLIC 12/02.30 2%	329.867,0000000	13,875000	1,000000	45.769	0,35%
TELECOM ITALIA 07/06.16 FR	50.000,0000000	84,520500	1,000000	42.260	0,33%
BANCO ESPIRITO 07/06.14 FR	50.000,0000000	84,375000	1,000000	42.188	0,33%
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	153.150,0000000	0,196200	1,000000	30.048	0,23%
FINMECCANICA SPA	9.200,0000000	3,180000	1,000000	29.256	0,23%
TELECOM ITALIA SPA	33.000,0000000	0,780500	1,000000	25.757	0,20%
FONDIARIA SAI SPA RSP	50.000,0000000	0,482200	1,000000	24.110	0,19%
UNIPOL GRUPPO FINANZIARI-PFD	2.703,0000000	8,860000	1,000000	23.949	0,19%
MEDIOBANCA SPA	6.100,0000000	3,474000	1,000000	21.191	0,16%
MEDIASET SPA	12.800,0000000	1,379000	1,000000	17.651	0,14%
ARNOLDO MONDADORI EDITORE	17.450,0000000	0,887000	1,000000	15.478	0,12%
SPGBR 98/01.29 ZC	120.000,0000000	30,999600	1,000000	11.305	0,09%
RWE AG	260,0000000	32,175000	1,000000	8.366	0,06%
E.ON AG	480,0000000	17,000000	1,000000	8.160	0,06%
FRANCE TELECOM SA	520,0000000	10,375000	1,000000	5.395	0,04%
Totale strumenti finanziari				12.737.612	98,14%

ACOMEA PATRIMONIO DINAMICO

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo ha avuto una performance pari al 6,79%.

L'esposizione azionaria, inclusa una posizione corta di *futures* sullo S&P 500, è intorno al 28,5%. La composizione del fondo è basata su temi caratterizzati da basse valutazioni e da aziende in ristrutturazione per le quali il mercato non ha ancora prezzato i miglioramenti effettuati. In considerazione delle performances espresse dai mercati e delle relative valutazioni, si è proceduto a ridurre l'area americana a vantaggio di quella europea ed asiatica. Nello specifico, sull'area americana sono stati ridotti i settori difensivi, quali *consumi non ciclici* e *telecomunicazioni*, in quanto caratterizzati da valutazioni che già scontano elevati tassi di crescita, per aumentare l'esposizione all'area europea, in particolare al settore *finanziario* italiano particolarmente colpito dal rischio paese Italia. In ambito asiatico è stata aumentata l'esposizione al Giappone, privilegiando i settori *tecnologico*, *industriale* e *finanziario*. Nel corso del semestre è stata effettuata una gestione dinamica della copertura del rischio valutario, giungendo a fine Giugno ad un'esposizione netta della valuta statunitense non superiore al 9% degli investimenti in dollari.

L'esposizione obbligazionaria, comprensiva della liquidità, è del 66,5%. Il fondo ha beneficiato della strategia *contrarian* caratteristica della Società di Gestione, grazie alla quale nell'ultima parte dello scorso anno sono stati effettuati acquisti di obbligazioni di emittenti bancari, nonché di obbligazioni governative italiane; questi titoli, dopo aver raggiunto elevati livelli di rendimento potenziale a causa delle preoccupazioni degli investitori, hanno poi beneficiato degli effetti delle operazioni di rifinanziamento (LTRO) messe in atto dalla BCE. Sempre in conformità allo stile di gestione, si è poi provveduto a prendere progressivamente profitto sulle obbligazioni bancarie a breve termine, a favore di obbligazioni bancarie a scadenza leggermente più lunga, di BTP *inflation linked* (che sulla parte lunga della curva mostrano un rapporto rischio/rendimento più favorevole rispetto a quello di molti titoli corporate) e di emissioni bancarie subordinate di tipo *lower tier 2*. Il peso complessivo dei paesi periferici nell'area euro (Spagna, Portogallo, Irlanda) era a fine semestre nell'intorno del 25% di cui il 20% circa è rappresentato da titoli di stato italiani. A fine semestre il peso dei titoli obbligazionari societari era del 32%. La duration è di circa 2

PROSPETTIVE

La risoluzione dei problemi finanziari di alcuni paesi dell'area euro e l'andamento del ciclo economico globale sono tra i fattori che determineranno la direzione dei mercati finanziari. Ad oggi le misure di austerità poste in essere da alcuni governi per risolvere il primo aspetto stanno pesando negativamente sul secondo. Tra i potenziali fattori risolutivi in Europa, vi è un maggior coordinamento politico a livello europeo e la rinuncia di una parte di sovranità nazionale a favore di organismi centrali che possano favorire azioni di coordinamento più efficaci e tempestive. Negli Stati Uniti le elezioni presidenziali di metà novembre e l'eventuale mantenimento dei privilegi fiscali dell'era Bush saranno determinanti nel dare la direzione al mercato azionario. Mentre in Asia ed in alcune economie emergenti la velocità di rallentamento e l'eventuale ripresa del ciclo economico (*hard lending* oppure *soft lending*) rimangono i fattori più importanti.

La strategia d'investimento della componente obbligazionaria del fondo coglierà in maniera dinamica le eventuali opportunità che si presenteranno ponendo particolare enfasi su titoli caratterizzati da un favorevole rapporto tra valutazioni e rendimenti potenziali sottostimati dal mercato. La strada verso il risanamento dei bilanci pubblici e privati e quindi dei problemi economici dell'area euro richiede condivisione e coordinamento di principi ed azioni a livello politico, condizioni che in questo momento sono assenti: la differenza di vedute tra i vari paesi europei aggrava la situazione di stallo in un momento in cui il prolungarsi della crisi porta gli investitori a configurare scenari estremi quale quello della fine dell'euro e del ritorno alle monete nazionali. In situazioni di grande sfiducia da parte degli operatori di mercato, possono emergere, come alla fine dello scorso anno, opportunità di investimento

che, benché a prezzo di una certa volatilità, possono ancora dare soddisfazioni. Il fondo resta pertanto posizionato sui titoli di stato italiani e sulle obbligazioni bancarie di emittenti italiani, che in questo momento mostrano il miglior rapporto tra rischio e rendimento: i rendimenti dei titoli di stato e delle obbligazioni corporate degli stati considerati più sicuri, infatti, offrono rendimenti reali negativi e, di fronte alle attuali incognite, non rappresentano una reale diversificazione del rischio sistemico.

**AcomeA PATRIMONIO DINAMICO
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	6.977.228	95,9	6.494.605	93,9
A1. Titoli di debito	3.952.801	54,4	3.599.348	52,0
A1.1 titoli di Stato	1.729.071	23,8	2.124.654	30,7
A1.2 altri	2.223.730	30,6	1.474.694	21,3
A2. Titoli di capitale	2.285.966	31,3	2.155.706	31,2
A3. Parti di OICR	738.461	10,2	739.551	10,7
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			90.091	1,3
B1. Titoli di debito			90.091	1,3
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	22.840	0,3	11.405	0,2
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	22.840	0,3	11.405	0,2
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	-9.601	-0,1	-14.759	-0,2
F1. Liquidità disponibile	7.030	0,1	5.479	0,1
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	554.879	7,6	455.129	6,6
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-571.510	-7,9	-475.367	-6,9
G. ALTRE ATTIVITÀ	281.850	3,9	337.037	4,9
G1. Ratei attivi	43.504	0,6	99.536	1,4
G2. Risparmio di imposta	236.005	3,3	236.005	3,4
G3. Altre	2.341	0,0	1.496	0,0
TOTALE ATTIVITÀ	7.272.317	100,0	6.918.379	100,0

**AcomeA PATRIMONIO DINAMICO
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	254.334	143.879
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	6.556	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	6.556	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	16.281	19.002
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	12.558	11.304
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.723	7.698
TOTALE PASSIVITÀ	277.171	162.881
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	6.995.146	6.755.498
A1 Numero delle quote in circolazione – classe A1	1.669.545,640	1.722.638,756
A2 Numero delle quote in circolazione – classe A2	2.995,508	2.271,179
A1 Valore complessivo netto – classe A1	6.982.532	6.746.561
A2 Valore complessivo netto – classe A2	12.614	8.937
A1 Valore unitario delle quote – classe A1	4,182	3,916
A2 Valore unitario delle quote – classe A2	4,211	3,935

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nel periodo - Classe A1	
Quote emesse	78.621,678
Quote rimborsate	131.714,794

Movimenti delle quote nel periodo - Classe A2	
Quote emesse	2.190,018
Quote rimborsate	1.465,689

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
CCT 10/03.17 FR	1.000.000,0000000	86,280000	1,000000	862.802	11,86%
ACOMEA LIQUIDITA - A2	84.934,0130000	7,952000	1,000000	675.395	9,29%
MONTE DEI PASCHI 12/03.14 4.5%	500.000,0000000	96,295000	1,000000	481.475	6,62%
BANCA POP VICENT 12/02.15 6.75%	350.000,0000000	98,893100	1,000000	346.126	4,76%
PORTUGUESE OTS 10/06.20 4.8%	450.000,0000000	68,750000	1,000000	309.375	4,25%
BANCA POP MILANO 07/01.14 FR	300.000,0000000	92,361800	1,000000	277.085	3,81%
FINMECCANICA SPA 05/03.25 4.875%	330.000,0000000	77,587400	1,000000	256.038	3,52%
BANCO POPOLARE 11/04.13 4%	200.000,0000000	98,442000	1,000000	196.884	2,71%
MONTE DEI PASCHI 11/11.13 4.125%	200.000,0000000	96,137900	1,000000	192.276	2,64%
BTPS I/L 11/09.26 3.1%	218.000,0000000	81,530000	1,000000	185.746	2,55%
ETF5 SHORT GOLD	5.810,0000000	18,200000	1,000000	105.742	1,45%
BTPS I/L 10/09.21 2.1%	120.000,0000000	79,490000	1,000000	101.841	1,40%
UNIPOL GRUPPO FI 09/01.17 5%	110.000,0000000	89,977100	1,000000	98.975	1,36%
BANCA POP MILANO 05/06.15 FR	125.000,0000000	77,450000	1,000000	96.813	1,33%
COMMERZBANK AG 11/03.21 7.75%	100.000,0000000	87,868200	1,000000	87.868	1,21%
BANCO POPOLARE SCARL	65.250,0000000	1,058000	1,000000	69.035	0,95%
AGFA GEVAERT NV	49.000,0000000	1,290000	1,000000	63.210	0,87%
LYXOR ETF MSCI GREECE	55.567,0000000	1,134950	1,000000	63.066	0,87%
TELECOM ITALIA RSP	94.000,0000000	0,636500	1,000000	59.831	0,82%
BTP I/L 06/09.17 2.1%	50.000,0000000	88,050000	1,000000	50.422	0,69%
BTPS I/L 10/09.16 2.1%	50.000,0000000	91,300000	1,000000	48.159	0,66%
CCT 08/09.15 FR	50.000,0000000	90,700000	1,000000	45.350	0,62%
BTPS I/L 07/09.23 2.6%	50.000,0000000	79,150000	1,000000	44.525	0,61%
TELECOM ITALIA 07/06.16 FR	50.000,0000000	84,520500	1,000000	42.260	0,58%
BANCO ESPIRITO 07/06.14 FR	50.000,0000000	84,375000	1,000000	42.188	0,58%
MICROSOFT CORP	1.507,0000000	30,590000	1,269050	36.326	0,50%
UNITED TECHNOLOGIES CORP	600,0000000	75,530000	1,269050	35.710	0,49%
UBI BANCA SCPA	13.600,0000000	2,570000	1,000000	34.952	0,48%
ERICSSON LM B SHS	4.845,0000000	63,050000	8,759490	34.874	0,48%
MEDIOBANCA SPA	10.000,0000000	3,474000	1,000000	34.740	0,48%
FINMECCANICA SPA	10.515,0000000	3,180000	1,000000	33.438	0,46%
GENERAL ELECTRIC CO	2.000,0000000	20,840000	1,269050	32.843	0,45%
CITIGROUP INC	1.500,0000000	27,410000	1,269050	32.398	0,45%
EATON CORP	1.000,0000000	39,630000	1,269050	31.228	0,43%
PFIZER INC	1.600,0000000	23,000000	1,269050	28.998	0,40%
TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	800,0000000	3.615,000000	101,257500	28.561	0,39%
ALLSTATE CORP	1.000,0000000	35,090000	1,269050	27.651	0,38%
FOREST LABORATORIES INC	1.000,0000000	34,990000	1,269050	27.572	0,38%
SKY DEUTSCHLAND AG	9.500,0000000	2,863000	1,000000	27.199	0,37%
MARVELL TECHNOLOGY GROUP LTD	3.000,0000000	11,280000	1,269050	26.666	0,37%
ASSICURAZIONI GENERALI	2.500,0000000	10,660000	1,000000	26.650	0,37%
PEPSICO INC	476,0000000	70,660000	1,269050	26.503	0,36%
TECHNICOLOR REGR	14.000,0000000	1,869000	1,000000	26.166	0,36%
CCT 09/07.16 FR	29.000,0000000	88,750000	1,000000	25.738	0,35%
HELLENIC REPUBLIC 12/02.30 2%	184.412,0000000	13,875000	1,000000	25.587	0,35%
T+D HOLDINGS INC	3.000,0000000	843,000000	101,257500	24.976	0,34%
RWE AG	760,0000000	32,175000	1,000000	24.453	0,34%

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
BANCA POPOLARE DI MILANO	65.000,0000000	0,375000	1,000000	24.375	0,34%
FIAT SPA	6.123,0000000	3,968000	1,000000	24.296	0,33%
PININFARINA SPA	7.500,0000000	3,138000	1,000000	23.535	0,32%
Totale				5.527.922	76,01%
Altri strumenti finanziari				1.449.306	19,93%
Totale strumenti finanziari				6.977.228	95,94%

ACOMEA PATRIMONIO AGGRESSIVO

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo ha avuto una performance pari all'1,59%.

La composizione azionaria del fondo è basata su temi caratterizzati da basse valutazioni e da aziende in ristrutturazione per le quali il mercato non ha ancora prezzato i miglioramenti effettuati. L'esposizione azionaria, inclusa una posizione corta di *futures* sullo S&P 500, è intorno al 61%. In considerazione delle *performances* espresse dai mercati e delle relative valutazioni, si è proceduto a ridurre l'area americana a vantaggio di quella europea ed asiatica. Nello specifico, sull'area americana sono stati ridotti i settori difensivi quali *consumi non ciclici* e *telecomunicazioni*, in quanto caratterizzati da valutazioni che già scontano elevati tassi di crescita, per aumentare l'esposizione all'area europea, in particolare al settore *finanziario* italiano particolarmente colpito dal rischio paese Italia. In ambito asiatico è stata aumentata l'esposizione al Giappone, privilegiando i settori *tecnologico*, *industriale* e *finanziario*. Nel corso del semestre è stata effettuata una gestione dinamica della copertura del rischio valutario, giungendo a fine Giugno ad un'esposizione netta della valuta statunitense non superiore al 19% degli investimenti in dollari.

La componente obbligazionaria, comprensiva della liquidità, è nell'intorno del 34%. Il fondo ha beneficiato della strategia *contrarian* caratteristica della Società di Gestione, grazie alla quale nell'ultima parte dello scorso anno sono stati effettuati acquisti di obbligazioni bancarie e governative italiane le quali, dopo aver raggiunto elevati livelli di rendimento potenziale a causa delle preoccupazioni degli investitori, hanno poi beneficiato degli effetti delle operazioni di rifinanziamento (LTRO) messe in atto dalla BCE. Sempre in conformità allo stile di gestione, si è poi provveduto a prendere progressivamente profitto sulle obbligazioni bancarie a breve termine, a favore in parte di obbligazioni bancarie a scadenza leggermente più lunga ed in parte dei CCT a scadenza breve-media, che evidenziavano un miglior rapporto rischio/rendimento. Sono infine state vendute tutte le posizioni sui paesi periferici nell'area euro quali Spagna, Portogallo e Grecia. La composizione del fondo è stata pertanto modificata in modo tale da privilegiare i titoli di stato italiani che pesano ora poco meno del 18% e sono in prevalenza a tasso variabile, mentre, per la parte rimanente, i titoli societari in portafoglio sono essenzialmente emessi da emittenti bancari italiani ed anch'essi in prevalenza a tasso variabile.

PROSPETTIVE

La risoluzione dei problemi finanziari di alcuni paesi dell'area euro e l'andamento del ciclo economico globale sono tra i fattori che determineranno la direzione dei mercati finanziari. Ad oggi le misure di austerità poste in essere da alcuni governi per risolvere il primo aspetto stanno pesando negativamente sul secondo. Tra i potenziali fattori risolutivi in Europa, vi è un maggior coordinamento politico a livello europeo e la rinuncia di una parte di sovranità nazionale a favore di organismi centrali che possano favorire azioni di coordinamento più efficaci e tempestive. Negli Stati Uniti le elezioni presidenziali di metà novembre e l'eventuale mantenimento dei privilegi fiscali dell'era Bush saranno determinanti nel dare la direzione al mercato azionario. In Asia ed in alcune economie emergenti la velocità di rallentamento e l'eventuale ripresa del ciclo economico (*hard lending* oppure *soft lending*) rimangono i fattori più importanti.

La strategia d'investimento della componente azionaria coglierà in maniera dinamica le eventuali opportunità che si presenteranno ponendo particolare enfasi su titoli caratterizzati da un favorevole rapporto tra valutazioni e rendimenti potenziali sottostimati dal mercato.

La strategia d'investimento della componente obbligazionaria del fondo coglierà in maniera dinamica le eventuali opportunità che si presenteranno ponendo particolare enfasi su titoli caratterizzati da un favorevole rapporto tra valutazioni e rendimenti potenziali sottostimati dal mercato.

La strada verso il risanamento dei bilanci pubblici e privati e quindi dei problemi economici dell'area euro richiede condivisione e coordinamento di principi ed azioni a livello politico, condizioni che in questo momento sono assenti: la differenza di vedute tra i vari paesi europei aggrava la situazione di stallo in un momento in cui il prolungarsi della crisi porta gli investitori a configurare scenari estremi

quale quello della fine dell'euro e del ritorno alle monete nazionali. In situazioni di grande sfiducia da parte degli operatori di mercato, possono emergere, come alla fine dello scorso anno, opportunità di investimento che, benché a prezzo di una certa volatilità, possono ancora dare soddisfazioni. Il fondo resta pertanto posizionato sui titoli di stato italiani e sulle obbligazioni bancarie di emittenti italiani, che in questo momento mostrano il miglior rapporto tra rischio e rendimento: i rendimenti dei titoli di stato e delle obbligazioni corporate degli stati considerati più sicuri, infatti, offrono rendimenti reali negativi e, di fronte alle attuali incognite, non rappresentano una reale diversificazione del rischio sistemico.

**AcomeA PATRIMONIO AGGRESSIVO
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2012		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	7.104.760	95,5	6.915.751	95,2
A1. Titoli di debito	1.685.214	22,7	1.695.301	23,3
A1.1 titoli di Stato	1.331.009	17,9	1.480.324	20,4
A1.2 altri	354.205	4,8	214.977	3,0
A2. Titoli di capitale	4.690.775	63,1	4.463.011	61,4
A3. Parti di OICR	728.771	9,7	757.439	10,4
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	22.840	0,3	11.405	0,2
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	22.840	0,3	11.405	0,2
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	-31.908	-0,4	-14.018	-0,2
F1. Liquidità disponibile	5.830	0,1	21.588	0,3
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.121.520	15,1	952.197	13,1
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.159.258	-15,6	-987.803	-13,6
G. ALTRE ATTIVITÀ	340.648	4,6	350.731	4,8
G1. Ratei attivi	11.737	0,1	23.888	0,3
G2. Risparmio di imposta	323.605	4,4	323.605	4,5
G3. Altre	5.306	0,1	3.238	0,0
TOTALE ATTIVITÀ	7.436.340	100,0	7.263.869	100,0

**AcomeA PATRIMONIO AGGRESSIVO
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2012	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	106.100	
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		9
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		9
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	16.889	21.586
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	13.166	13.930
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.723	7.656
TOTALE PASSIVITÀ	122.989	21.595
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	7.313.351	7.242.274
A1 Numero delle quote in circolazione – classe A1	2.408.776,884	2.428.479,044
A2 Numero delle quote in circolazione – classe A2	24.702,291	19.359,473
A1 Valore complessivo netto - classe A1	7.238.144	7.184.605
A2 Valore complessivo netto - classe A2	75.207	57.669
A1 Valore unitario delle quote – classe A1	3,005	2,958
A2 Valore unitario delle quote – classe A2	3,045	2,979

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE

Movimenti delle quote nel periodo - Classe A1	
Quote emesse	109.736,993
Quote rimborsate	129.439,153

Movimenti delle quote nel periodo - Classe A2	
Quote emesse	6.275,863
Quote rimborsate	933,045

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
CCT 07/03.14 FR	1.200.000,0000000	96,200000	1,000000	1.154.397	15,52%
ACOMEA LIQUIDITA - A2	77.439,2550000	7,952000	1,000000	615.797	8,28%
MICROSOFT CORP	6.749,0000000	30,590000	1,269050	162.682	2,19%
CCT 06/07.13 FR	150.000,0000000	99,240000	1,000000	148.860	2,00%
TELECOM ITALIA RSP	181.000,0000000	0,636500	1,000000	115.207	1,55%
BANCO POPOLARE SCARL	107.632,0000000	1,058000	1,000000	113.875	1,53%
LYXOR ETF MSCI GREECE	99.541,0000000	1,134950	1,000000	112.974	1,52%
AGFA GEVAERT NV	86.500,0000000	1,290000	1,000000	111.585	1,50%
PEPSICO INC	1.781,0000000	70,660000	1,269050	99.165	1,33%
GENERAL ELECTRIC CO	6.000,0000000	20,840000	1,269050	98.530	1,33%
MONTE DEI PASCHI 12/03.14 4.5%	100.000,0000000	96,295000	1,000000	96.295	1,30%
ETFS SHORT GOLD	5.060,0000000	18,200000	1,000000	92.092	1,24%
FIAT SPA	22.624,0000000	3,968000	1,000000	89.772	1,21%
TECHNICOLOR REGR	42.000,0000000	1,869000	1,000000	78.498	1,06%
BANCA POP MILANO 05/06.15 FR	100.000,0000000	77,450000	1,000000	77.450	1,04%
TELEKOM AUSTRIA AG	9.000,0000000	7,759000	1,000000	69.831	0,94%
UBI BANCA SCPA	26.700,0000000	2,570000	1,000000	68.619	0,92%
MARVELL TECHNOLOGY GROUP LTD	7.500,0000000	11,280000	1,269050	66.664	0,90%
MEDIOBANCA SPA	19.000,0000000	3,474000	1,000000	66.006	0,89%
EATON CORP	2.000,0000000	39,630000	1,269050	62.456	0,84%
NOVARTIS AG REG	1.300,0000000	52,900000	1,201160	57.253	0,77%
ALLSTATE CORP	2.000,0000000	35,090000	1,269050	55.301	0,74%
FOREST LABORATORIES INC	2.000,0000000	34,990000	1,269050	55.144	0,74%
PFIZER INC	3.000,0000000	23,000000	1,269050	54.371	0,73%
UNITED TECHNOLOGIES CORP	900,0000000	75,530000	1,269050	53.565	0,72%
ASSICURAZIONI GENERALI	5.000,0000000	10,660000	1,000000	53.300	0,72%
KOHL'S CORP	1.450,0000000	45,490000	1,269050	51.976	0,70%
E.ON AG	3.000,0000000	17,000000	1,000000	51.000	0,69%
HEWLETT PACKARD CO	3.200,0000000	20,110000	1,269050	50.709	0,68%
FINMECCANICA SPA	15.870,0000000	3,180000	1,000000	50.467	0,68%
SOUTHWESTERN ENERGY CO	2.000,0000000	31,930000	1,269050	50.321	0,68%
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	12.900,0000000	378,000000	101,257500	48.156	0,65%
PININFARINA SPA	15.000,0000000	3,138000	1,000000	47.070	0,63%
SKY DEUTSCHLAND AG	16.300,0000000	2,863000	1,000000	46.667	0,63%
TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	1.300,0000000	3.615,000000	101,257500	46.411	0,62%
BANCA POP MILANO 07/01.14 FR	50.000,0000000	92,361800	1,000000	46.181	0,62%
T+D HOLDINGS INC	5.500,0000000	843,000000	101,257500	45.789	0,62%
ERICSSON LM B SHS	6.328,0000000	63,050000	8,759490	45.548	0,61%
URBAN OUTFITTERS INC	2.000,0000000	27,590000	1,269050	43.481	0,59%
BANCO ESPIRITO 07/06.14 FR	50.000,0000000	84,375000	1,000000	42.188	0,57%
AT+T INC	1.500,0000000	35,660000	1,269050	42.150	0,57%
RWE AG	1.260,0000000	32,175000	1,000000	40.541	0,55%
MCDERMOTT INTL INC	4.500,0000000	11,140000	1,269050	39.502	0,53%
UNICREDIT SPA	13.047,0000000	2,980000	1,000000	38.880	0,52%
KELLOGG CO	1.000,0000000	49,330000	1,269050	38.872	0,52%
NETAPP INC	1.500,0000000	31,820000	1,269050	37.611	0,51%
BANCA POPOLARE DI MILANO	100.000,0000000	0,375000	1,000000	37.500	0,50%

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su totale attività
PENNEY (J.C.) CO.	2.000,0000000	23,310000	1,269050	36.736	0,49%
EMERSON ELECTRIC CO	1.000,0000000	46,580000	1,269050	36.705	0,49%
NOMURA HOLDINGS INC	12.600,0000000	294,000000	101,257500	36.584	0,49%
Totale				4.880.734	65,64%
Altri strumenti finanziari				2.224.026	29,91%
Totale strumenti finanziari				7.104.760	95,54%