



**Relazione  
Semestrale  
al 30.06.2011**

**Fondo  
Alboino Re**

**Gesti-Re SGR S.p.A.**

Sede Legale: Via Turati 9, 20121 Milano – Tel 02.620808 – Telefax 02.874984

Capitale Sociale Euro 1.500.000 i.v.

Codice Fiscale, Partita IVA e Registro Imprese di Milano 08409960153 – C.C.I.A.A. n. 1220418

Iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio al n.31

## **INDICE**

- **RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**
- **SITUAZIONE PATRIMONIALE**

# RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

## Considerazioni generali e politica d'investimento

Nel primo semestre del 2011 abbiamo assistito ad una conferma dei temi al centro del dibattito economico e finanziario: la sostenibilità del debito dell'area euro, le problematiche relative alla crescita mondiale, la ricerca di un nuovo compromesso tra le esigenze di rigore dei bilanci pubblici e la necessità di non stroncare un ciclo economico che, pur positivo, fatica a trovare un driver di crescita sostenuta. A queste tematiche, ancora una volta l'assetto politico e governativo europeo non sembra in grado di dare una risposta ferma e tempestiva: questa a nostro avviso rappresenta una delle principali ragioni che hanno portato alla discesa dei mercati ad inizio luglio, causata anche dagli attacchi speculativi che hanno colpito in particolare il mercato domestico sia sui titoli governativi che, di riflesso, sui titoli azionari. Ancora una volta infatti è mancata una risposta univoca alla nuova emergenza proveniente dalla Grecia: nessuno sembra volersi far carico della situazione in essere, pur sapendo che in ultima battuta l'ipotesi di un default della Grecia, o di qualunque altro Paese dell'area, comporterebbe il fallimento di tutto il progetto di unione monetaria. Esiste evidentemente uno sfasamento temporale tra quanto uno stato possa fare per riordinare i propri conti, anche nell'ipotesi di manovre decisamente restrittive come quelle messe in atto da tutte le principali economie dell'area, e l'impatto di breve termine sulla capacità di rifinanziamento di debito esistente e nuovo deficit. Proprio su questo aspetto dovrebbe intervenire l'Unione Europea con i diversi strumenti dei quali è già dotata oltre che con ipotesi innovative che a nostro avviso andranno nella direzione di quelli che vengono comunemente chiamati "Eurobond", ovvero un sistema di finanziamento dei singoli stati, di fatto garantito dall'Unione stessa.

Circoscrivendo l'analisi a quello che è stato lo stretto andamento del mercato azionario domestico nel primo semestre non si può non evidenziare come lo scenario sopra descritto abbia necessariamente comportato significativi picchi di volatilità in febbraio e marzo, mentre a partire da inizio maggio si è manifestato un deciso trend discendente, che ha portato l'indice principale ad annullare completamente i pur cospicui guadagni archiviati in gennaio e nella prima parte del mese di febbraio. In tale contesto la politica di gestione del fondo è rimasta prevalentemente vincolata a titoli a media e larga capitalizzazione, nonostante la presenza costante un componente a bassa capitalizzazione.

La situazione patrimoniale del fondo Alboino Re al 30 giugno 2011 evidenzia attività rappresentate da risparmio di imposta in misura pari al 54% del totale attività. La significativa percentuale di attivo rappresentato dal risparmio di imposta non ha precluso il perseguimento delle strategie di gestione del patrimonio del fondo, anche in ragione dell'utilizzo di strumenti derivati, così come da accordo con la Banca Depositaria.

## Andamento della quota

La performance realizzata dal Fondo nel primo semestre 2011 è stata di -2,55%, mentre quella del benchmark è stata di -0,11%. Conseguentemente il valore della quota del Fondo è passato da € 5,648 a € 5,504.

## Evoluzione prevedibile della gestione

Il secondo semestre del 2011 si è aperto con un ulteriore incremento di incertezza e volatilità, principalmente dovute alle tensioni in atto sui mercati primari e secondari del debito pubblico, che hanno velocemente contagiato anche il comparto azionario. Il settore finanziario è stato particolarmente segnato dal movimento in atto a causa soprattutto della naturale esposizione verso i titoli governativi domestici. Al momento regna una notevole incertezza dovuta principalmente alla mancata visibilità relativa ai provvedimenti che necessariamente dovranno essere presi per ridurre la pressione in atto sulle quotazioni di molte emissioni governative in area euro. In tale contesto la strategia di gestione dovrà ancora necessariamente seguire il trend di mercato, mantenendo ancora obiettivi di breve termine in quanto appare impossibile escludere nuovi picchi di volatilità in concomitanza con elementi di crisi, della cui portata appare difficile definire i contorni ex ante.

## Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Alla data del 25/07/2011 il patrimonio del Fondo ammonta a 2.234.663,56 ed il valore della quota è di € 5,216.

Milano, 26 luglio 2011

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2011		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
<b>A STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	903.548	35,35	1.385.565	48,65
<b>A1</b> Titoli di debito				
<b>A1.1</b> Titoli di Stato				
<b>A1.2</b> Altri				
<b>A2</b> Titoli di capitale	903.548	35,35	1.385.565	48,65
<b>A3</b> Parti di O.I.C.R.				
<b>B STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
<b>B1</b> Titoli di debito				
<b>B2</b> Titoli di capitale				
<b>B3</b> Parti di O.I.C.R.				
<b>C STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	114.316	4,47	129.745	4,56
Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
<b>C1</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanz. derivati quotati	114.316	4,47	129.745	4,56
<b>C2</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanz derivati non quotati				
<b>C3</b>				
<b>D DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1</b> A vista				
<b>D2</b> Altri				
<b>E PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	249.849	9,77	42.467	1,49
<b>F1</b> Liquidità disponibile	19.747	0,77	34.196	1,20
<b>F2</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	311.941	12,20	380.164	13,35
<b>F3</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-81.839	-3,20	-371.893	-13,06
<b>G ALTRE ATTIVITA'</b>	1.288.582	50,41	1.290.252	45,30
<b>G1</b> Ratei attivi				
<b>G2</b> Risparmio di imposta	1.288.582	50,41	1.290.252	45,30
<b>G3</b> Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	2.556.295	100,00	2.848.029	100,00

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	Situazione al 30/06/2011	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	180.744	201.420
<b>I PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
<b>L1</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
<b>L2</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanz derivati non quotati		
<b>M DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
<b>M1</b> Rimborsi richiesti e non regolati		
<b>M2</b> Proventi da distribuire		
<b>M3</b> Altri		
<b>N ALTRE PASSIVITA'</b>	17.907	23.823
<b>N1</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	14.740	21.172
<b>N2</b> Debiti di imposta		
<b>N3</b> Altre	3.167	2.651
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	198.651	225.243
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	2.357.644	2.622.786
<b>Numero quote in circolazione</b>	428.385,330	464.409,862
<b>Valore unitario delle quote</b>	5,504	5,648

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
<b>Quote emesse</b>	6.833,273
<b>Quote rimborsate</b>	42.857,805