



**Relazione
Semestrale
al 30.06.2011**

**Fondo
Alarico 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 dei mercati domestici, che rappresentano il naturale ambito di applicazione della politica di gestione del fondo, 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 azionario principale ad annullare completamente i pur cospicui guadagni archiviati in gennaio e nella prima parte del mese di febbraio. Discorso analogo per quanto concerne il mercato delle obbligazioni corporate di natura bancaria ed assicurativa, che hanno confermato quella correlazione già evidenziata negli scorsi anni con i mercati azionari.

In tale contesto, la politica di gestione del fondo si è confermata stabilmente concentrata per circa il 75-80% su strumenti di natura azionaria, mentre la restante componente è stata oggetto di investimenti di natura obbligazionaria, aventi lo scopo di fornire uno stabile flusso cedolare.

Andamento della quota

La performance realizzata dal Fondo nel primo semestre del 2011 è stata di +1,90%. Conseguentemente il valore della quota del Fondo è passato da € 4,484 a € 4,569.

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, da un lato seguire necessariamente 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, mentre dall'altro dovrà mantenere le posizioni obbligazionari in essere, pur consci dell'andamento non lineare delle quotazioni.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Alla data del 25/07/2011 il patrimonio del Fondo ammonta a € 4.301.718,73 ed il valore della quota è di € 4,308.

Milano, 26 luglio 2011

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2011		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	4.391.537	87,55	4.879.965	97,74
A1 Titoli di debito	1.268.435	25,29	1.145.107	22,94
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri	1.268.435	25,29	1.145.107	22,94
A2 Titoli di capitale	3.123.102	62,26	3.734.858	74,81
A3 Parti di O.I.C.R.				
B STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1 Titoli di debito				
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di O.I.C.R.				
C STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
Margini presso organismi di compensazione e C1 garanzia				
Opzioni, premi o altri strumenti finanz. derivati C2 quotati				
Opzioni, premi o altri strumenti finanz derivati non C3 quotati				
D DEPOSITI BANCARI				
D1 A vista				
D2 Altri				
E PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	472.808	9,43	-85.555	-1,71
F1 Liquidità disponibile	961	0,02	1.060	0,02
F2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	519.651	10,36	171.738	3,44
F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-47.804	-0,95	-258.353	-5,17
G ALTRE ATTIVITA'	151.857	3,03	198.194	3,97
G1 Ratei attivi	21.363	0,43	50.955	1,02
G2 Risparmio di imposta	130.494	2,60	147.239	2,95
G3 Altre				
TOTALE ATTIVITA'	5.016.202	100,00	4.992.604	100

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2011	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H FINANZIAMENTI RICEVUTI	379.348	36.202
I PRONTI 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 finanz derivati non quotati		
M DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1 Rimborsi richiesti e non regolati		
M2 Proventi da distribuire		
M3 Altri		
N ALTRE PASSIVITA'	41.410	47.122
N1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	22.044	29.593
N2 Debiti di imposta	15.875	16.746
N3 Altre	3.491	783
TOTALE PASSIVITA'	420.758	83.324
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	4.595.444	4.909.280
Numero quote in circolazione	1.005.766,068	1.094.764,127
Valore unitario delle quote	4,569	4,484

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	40.905,080
Quote rimborsate	129.903,139