



RELAZIONE SEMESTRALE al 28 giugno 2013

dei fondi

AcomeA LIQUIDITA'
AcomeA BREVE TERMINE
AcomeA EUROBBLIGAZIONARIO
AcomeA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE
AcomeA PERFORMANCE
AcomeA FONDO ETF ATTIVO
AcomeA PATRIMONIO PRUDENTE
AcomeA PATRIMONIO DINAMICO
AcomeA PATRIMONIO AGGRESSIVO
AcomeA GLOBALE
AcomeA PAESI EMERGENTI
AcomeA AMERICA
AcomeA EUROPA
AcomeA ASIA PACIFICO
AcomeA ITALIA

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: Massimo Aliverti
Graziella Bologna
Fabio Labruna

Collegio Sindacale

Presidente: Vittorio Giovanni Maria Fabio
Sindaci: Carlo Hassan
Giuseppe Aldé

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 e successive modifiche, riporta la relazione semestrale al 28 giugno 2013 dei fondi gestiti da AcomeA SGR.

E' composto da una nota illustrativa sull'andamento dei mercati finanziari nel primo semestre 2013, 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 ILLUSTRATIVA

Il quadro macroeconomico negli Stati Uniti, malgrado la frenata determinata dall'aumento delle tasse e dai tagli alla spesa pubblica, ha mantenuto il circolo virtuoso di aumento graduale dei posti di lavoro e dei consumi. Il prodotto interno lordo si è portato su una crescita compresa tra l'1% e l'1,5%, mentre il tasso di disoccupazione si è attestato al 7,8% in chiusura del semestre. La politica monetaria estremamente espansiva mantenuta dalla FED (la banca centrale americana) ha dato un aiuto decisivo nel compensare la diminuzione dello stimolo di politica fiscale: gli acquisti di obbligazioni governative e di titoli legati ai mutui ipotecari hanno continuato a ridurre nei primi cinque mesi dell'anno i rendimenti anche sulle scadenze più lunghe (normalmente non controllate dalle banche centrali), contribuendo a migliorare la situazione del settore immobiliare e dei mercati finanziari, che hanno registrato nuovi massimi per quanto riguarda il mercato azionario e nuovi minimi per quanto riguarda i rendimenti obbligazionari. Verso la fine del semestre, la comunicazione da parte della Fed circa la possibilità di una lenta e progressiva riduzione dello stimolo di politica monetaria nella seconda parte dell'anno, lascia presagire che la crescita statunitense stia rafforzando le proprie basi. L'aspettativa da parte degli operatori finanziari della riduzione degli acquisti di obbligazioni da parte della banca centrale americana ha determinato a partire dalla fine del mese di maggio vendite generalizzate sui mercati obbligazionari e azionari. Il movimento è partito dai tassi governativi americani per poi trasmettersi ai tassi europei. I mercati più severamente colpiti sono stati quelli che più avevano beneficiato della ricerca di extrarendimento nell'attuale contesto di abbondante liquidità e di tassi bassi ed in particolare i mercati del debito dei paesi emergenti. Verso questi mercati, negli ultimi cinque anni, si era registrato il maggior aumento percentuale di afflussi che ne avevano alimentato la forte progressione.

Nell'area euro la situazione congiunturale resta sostanzialmente ferma. Sul piano dell'attività economica non si percepisce al momento nessun segnale di miglioramento e permane l'incertezza su come potrà concretizzarsi una ripresa graduale nella seconda metà dell'anno. L'Unione monetaria è alle prese con i paesi mediterranei ancora in recessione e con i paesi dell'Europa centrale in stagnazione. Sono esplicitativi di questa situazione l'andamento del prodotto interno lordo, in contrazione dell'1,1%, il tasso di disoccupazione, che registra nuovi record storici al 12,2% e gli indici di attività produttiva delle imprese. La riduzione dei livelli di indebitamento del settore pubblico e di quello privato sta indebolendo la domanda interna, mentre permane la tendenza alla contrazione del credito in quasi tutta Europa. In questo contesto, le notizie relative alla crisi di Cipro, ai timori di contagio a Malta e Slovenia, all'assenza di governo in Italia nei due mesi seguenti alle elezioni e al peggioramento della situazione in Francia, non hanno permesso di ridurre i premi al rischio associato alle economie dell'area periferica. Il taglio del tasso di sconto dallo 0,75% allo 0,50%, pur nell'alveo di politiche monetarie convenzionali, ha però dato indicazione della volontà di sostegno congiunturale da parte della BCE. Quest'ultima è l'unica banca centrale a non essersi ancora spinta ad impiegare forme più intense di stimolo economico. Non si può escludere che questa scelta possa intervenire nella seconda metà dell'anno, forse dopo le elezioni politiche in Germania.

Il Giappone, per contro, è stato rivitalizzato dalle manovre espansive, audaci ed ambiziose del primo ministro Abe, che, coadiuvate dalle massicce iniezioni di liquidità da parte della banca centrale, puntano non solamente a rilanciare la crescita economica, ma anche ad un obiettivo di inflazione pari al 2% nell'arco di due anni, dopo oltre un decennio di diminuzione dei prezzi. Gli effetti di queste politiche hanno cominciato a manifestarsi con la crescita del PIL, che nel primo trimestre dell'anno ha fatto registrare una variazione positiva del 4.1% su base trimestrale, favorita anche dal forte deprezzamento dello yen. I mercati finanziari hanno premiato questa strategia con l'indice azionario Topix che a fine semestre figura tra le migliori borse mondiali da inizio anno.

I mercati azionari hanno mostrato, nel semestre, performance disomogenee per singole aree geografiche, seppur per la maggior parte positive. L'indice americano S&P500 ha fatto registrare una variazione espressa in valuta locale del +12,62%, mentre in Europa si sono verificati recuperi più contenuti, con una dispersione accentuata. Il miglior mercato è stato la Svizzera (+12,61%), grazie al buon andamento del settore farmaceutico. Recuperi più contenuti per gli altri principali mercati: Germania (+6,57%), Inghilterra (+4,9%) e Francia (3,28%). Volatili ed in chiusura di semestre negativi sono stati i mercati della periferia nell'area euro, con risalite temporanee in territorio positivo: Italia (-6,35%), Spagna (-4,53%) Grecia (-6,65%). Sul versante asiatico il mercato giapponese (+31,87%) ha

beneficiario dell'indebolimento dello yen in seguito alla politica espansiva della Banca Centrale del Giappone. Hanno chiuso in territorio negativo le altre principali borse emergenti asiatiche: Cina H shares (-18,16%), Hong Kong (-8,22%) e Korea (-6,7%). Contenute le perdite in India (-0,25%) e Singapore (-1,3%), mentre registrano variazioni positive le borse di Indonesia (+10,3%), Tailandia (+4,31%), Malesia (+3,46%) e Taiwan (+5,5%). Positivo il mercato australiano (+3,3%). Tra le peggiori borse dei paesi emergenti occorre sottolineare il mercato del Brasile (-22,14%), colpito dalla debolezza dei prezzi delle materie prime, dalla debolezza della moneta e da una inflazione tornata su livelli preoccupanti. Pesante anche la caduta della Russia (-9,78%).

Per quanto riguarda la performance dei mercati obbligazionari, l'indice complessivo dei titoli governativi europei ha dato una performance positiva dello 0,13%, con la consueta dispersione di questi ultimi anni: +2,07% i titoli italiani, +0,91% i titoli tedeschi, -1,39% i titoli francesi. E' importante considerare come l'effetto delle cedole sia stato importante per ridurre le perdite o aumentare *performance* modeste di prezzo. Questo effetto è stato ancor più rilevante per le obbligazioni societarie: l'indice europeo ha dato un rendimento complessivo quasi nullo (pari allo 0,16%), grazie a quasi due punti percentuali di componente reddituale (cedole), compensando così la perdita avuta in conto capitale. L'indice dei titoli governativi degli Stati Uniti ha dato una performance del -2,47%: in questo caso la componente reddituale non è riuscita a bilanciare le perdite in termini di prezzo.

Nel mercato monetario, alla sostanziale stabilità del tasso euribor (cui sono indicizzate le obbligazioni a tasso variabile) che è salito dallo 0,19 di fine anno allo 0,22 di fine semestre, fa da contraltare la volatilità del tasso dei BOT a sei mesi (cui sono legate le cedole semestrali dei CCT), che è passato dall'1% di fine anno allo 0,87% di fine semestre, dopo però aver toccato un minimo dello 0,38% all'inizio di maggio.

Sul fronte valutario, l'euro contro dollaro americano si è rafforzato nel mese di gennaio, passando da 1,32 a 1,37, massimo dell'anno. In seguito la valuta europea ha cominciato a indebolirsi, per portarsi a fine marzo fino a 1,28 e mantenersi in una fascia compresa tra i minimi di marzo e 1,34. L'unico vero *trend* nel paniere delle principali valute è stato l'indebolimento dello yen giapponese, che dopo aver toccato 114 yen contro euro all'inizio dell'anno, ha poi iniziato un movimento significativo a seguito della nuova politica monetaria assai espansiva della banca centrale, che ha portato il cambio a chiudere il semestre a 129 yen, con una perdita del 14% nel primo semestre del 2013, dopo quella del 13% nell'ultimo semestre del 2012. Anche rispetto alla divisa americana lo yen si è indebolito, passando da 86 a 99 yen per dollaro, valori minimi dall'aprile 2009. Le valute dei paesi emergenti, in particolare di quelli che presentano un doppio deficit (fiscale e della bilancia dei pagamenti), sono state sotto pressione: tra quelle che si sono maggiormente deprezzate nei confronti dell'euro segnaliamo il rand sudafricano (-13%), il real brasiliano (-6,75%), la lira turca (-6%) e il won sud coreano (-5,5%), mentre si è apprezzato il peso messicano (+1,4%).

ACOMEA LIQUIDITA'

COMMENTO ALLA GESTIONE

Dal primo gennaio del 2013 il fondo rispetta i limiti di gestione della nuova categoria "OICR di mercato monetario", così come sono definiti nella normativa europea recepita dal "Regolamento Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio" attualmente in vigore; tali vincoli comportano l'investimento in titoli con scadenze più brevi e merito di credito più elevato rispetto agli anni passati, con una sostanziale riduzione del grado di rischio.

Nel primo semestre 2013 il fondo ha avuto, sia per la classe A1 sia per la classe A2, una performance pari allo 0,91%, contro una performance del benchmark dello 0,30%. In considerazione della permanenza di rendimenti ampiamente al di sotto del tasso corrente di inflazione per i titoli a breve scadenza emessi dai paesi considerati più sicuri, l'attività di gestione si è per lo più concentrata sui titoli di stato spagnoli per la parte a tasso fisso e sui CCT per la componente a tasso variabile, che presentavano rendimenti più appetibili. Verso la fine di febbraio, con l'aumentare delle preoccupazioni sulla situazione politica italiana ed il conseguente aumento dei tassi a breve termine sui titoli italiani, è stato aumentato il peso degli investimenti in CCT. Con la fine di aprile sono stati nuovamente aggiunti titoli di stato spagnoli, che presentano un buon differenziale di rendimento rispetto ai nostri BOT.

Alla fine del semestre il fondo è investito per circa il 52% in titoli di stato spagnoli e garantiti dalla Spagna e per la parte residua in titoli di stato italiani, con i titoli a tasso variabile che pesano per circa il 53%. Non sono presenti titoli di emittenti societari poiché, con i nuovi limiti legislativi, i differenziali di rendimento sui titoli consentiti non sono convenienti. La duration è di circa 0,3.

PROSPETTIVE

La situazione dell'economia europea è ancora piuttosto fragile nei paesi cosiddetti periferici nell'area euro; la Banca Centrale Europea ritiene che un inizio di ripresa potrà verificarsi verso la fine del 2013. Nel contempo lo stato delle finanze pubbliche è ancora problematico in molti paesi, perché la bassa crescita, o addirittura la decrescita, abbinata a politiche di austerità, non consente un aumento indolore del gettito fiscale, con la conseguenza che, in molti casi, i rapporti debito/PIL aumentano, anziché diminuire secondo gli obiettivi. La manifestazione da parte della BCE dell'intenzione di mantenere bassi i tassi di interesse dovrebbe mantenere ancorati i rendimenti monetari intorno ai livelli attuali.

AcomeA LIQUIDITA AL 28 GIUGNO 2013
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28 giugno 2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	38.860.290	96,2	37.319.356	97,7
A1. Titoli di debito	38.860.290	96,2	37.319.356	97,7
A1.1 titoli di Stato	20.538.394	50,8	37.319.356	97,7
A1.2 altri	18.321.896	45,4		
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
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	972.413	2,4	196.769	0,5
F1. Liquidità disponibile			62.100	0,2
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	972.413	2,4	14.805.390	38,8
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-14.670.721	-38,4
G. ALTRE ATTIVITÀ	546.979	1,4	688.576	1,8
G1. Ratei attivi	518.472	1,3	660.068	1,7
G2. Risparmio di imposta	28.507	0,1	28.507	0,1
G3. Altre			1	
TOTALE ATTIVITÀ	40.379.682	100,0	38.204.701	100,0

AcomeA LIQUIDITA AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28 giugno 2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	780.576	
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	37.599	249.721
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	37.599	249.721
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	11.046	18.401
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	5.393	6.926
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.653	11.475
TOTALE PASSIVITÀ	829.221	268.122
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	39.550.461	37.936.579
A1 Numero delle quote in circolazione	2.927.466,258	2.734.886,581
A2 Numero delle quote in circolazione	1.599.879,724	1.647.231,452
A1 Valore complessivo netto della classe	25.573.417	23.675.708
A2 Valore complessivo netto della classe	13.977.044	14.260.870
A1 Valore unitario delle quote	8,736	8,657
A2 Valore unitario delle quote	8,736	8,657

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE – classe A1

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	1.670.607,379
Quote rimborsate	1.478.027,702

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE – classe A2

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	138.467,602
Quote rimborsate	185.819,330

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO
(i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Titolo	Controvalore	% su Totale attività.
CCT 07/12.14 FR	11.911.714	29,50%
INSTITUT CREDITO OFICIAL 10/10.13 2.875%	6.383.020	15,81%
INSTIT CRDT OFCL 11/03.14 FR	4.950.000	12,26%
CCT 07/03.14 FR	3.134.163	7,76%
CTZ 12/01.14 ZC	2.598.252	6,44%
FUND ORDERED BANK RE 11/02.14 4.5%	2.536.000	6,28%
FADE 11/09.13 4.4%	2.212.716	5,48%
LETRAS 12/12.13 ZC	1.888.656	4,68%
INSTIT CRDT OFCL 11/03.14 4.375%	1.220.400	3,02%
FADE 11/03.14 4.8%	1.019.760	2,53%
SPAIN 10/03.15 FR	966.150	2,39%
BOT 13/03.14 12M	9.891	0,02%
BOT 12/11.13 12M	9.864	0,02%
BOT 12/09.13 12M	9.858	0,02%
BOT 12/10.13 12M	9.846	0,02%
Totale strumenti finanziari	38.860.290	96,23%

ACOMEA BREVE TERMINE

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2013 il fondo ha avuto una performance pari al 2,14% per la classe A1 e pari al 2,29% per la classe A2, contro una performance del benchmark dello 0,57%.

Nella prima parte dell'anno è stato aumentato il peso delle obbligazioni bancarie LT2 (subordinate in caso di fallimento) di alcuni emittenti italiani, in considerazione dell'elevato differenziale di rendimento raggiunto rispetto ai titoli senior (non subordinati in caso di fallimento) detenuti in portafoglio; il peso di questa tipologia di titoli è stato incrementato non solo attraverso l'effettuazione di "switch", ma anche mediante l'acquisto diretto. Verso la metà del primo trimestre, in corrispondenza della debolezza dei titoli di stato italiani, è stata aumentata la scadenza dei titoli in portafoglio: sono stati quindi venduti CCT a breve scadenza per acquistarne altri con scadenza più lunga e BTP indicizzati all'inflazione italiana ("BTP Italia"). Nella seconda parte del semestre, con il recupero dei titoli di stato italiani, grazie all'attenuazione delle preoccupazioni del mercato sul governo in corso di formazione, è stato preso gradualmente profitto sui CCT per aumentare il peso dei titoli bancari italiani senior e dei BTP Italia. Il restringimento del differenziale di rendimento dei titoli subordinati rispetto ad alcuni titoli senior ha poi reso conveniente la graduale presa di profitto sulla strategia adottata ad inizio anno.

L'asset allocation tra titoli di stato e titoli societari è stata nel complesso sostanzialmente stabile; alla fine del semestre il fondo è investito per circa il 64% in titoli di stato italiani, con i titoli a tasso fisso che pesano per circa il 40%. La parte rimanente è investita in titoli societari (essenzialmente bancari ed anche in questo caso con netta prevalenza di quelli a tasso fisso). Nel corso del periodo la duration è stata aumentata da 1,4 a 2,1 circa.

PROSPETTIVE

La situazione dell'economia europea è ancora piuttosto fragile nei paesi cosiddetti periferici nell'area euro; la Banca Centrale Europea ritiene che un inizio di ripresa potrà verificarsi verso la fine del 2013. Nel contempo lo stato delle finanze pubbliche è ancora problematico in molti paesi, perché la bassa crescita, o addirittura la decrescita, abbinata a politiche di austerità, non consente un aumento indolore del gettito fiscale, con la conseguenza che, in molti casi, i rapporti debito/PIL aumentano, anziché diminuire secondo gli obiettivi. In questo contesto, La manifestazione da parte della BCE dell'intenzione di mantenere bassi i tassi di interesse dovrebbe mantenere ancorati i rendimenti monetari intorno ai livelli attuali. Sui tassi a medio lungo termine sarà possibile una maggior volatilità ed in tal caso potranno sorgere eventuali opportunità di acquisto. Sarà inoltre monitorato l'andamento dell'inflazione (attualmente piuttosto debole) per valutare la convenienza dei titoli indicizzati all'inflazione.

AcomeA BREVE TERMINE AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28 giugno 2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	95.600.119	98,4	77.016.258	96,8
A1. Titoli di debito	95.600.119	98,4	77.016.258	96,8
A1.1 titoli di Stato	61.801.577	63,6	53.966.247	67,8
A1.2 altri	33.798.542	34,8	23.050.011	29,0
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			1.516.125	1,9
B1. Titoli di debito			1.516.125	1,9
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			10.200	0,0
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			10.200	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	542.715	0,6	-4.400	-0,0
F1. Liquidità disponibile				
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	542.715	0,6		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-4.400	-0,0
G. ALTRE ATTIVITÀ	961.560	1,0	1.018.465	1,3
G1. Ratei attivi	961.559	1,0	1.018.465	1,3
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1			
TOTALE ATTIVITÀ	97.104.394	100,0	79.556.648	100,0

AcomeA BREVE TERMINE AL 28 GIUGNO 2013
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28 giugno 2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	536.676	476.551
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	38.650	56.828
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	38.650	56.828
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	56.049	99.104
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	48.454	79.914
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	7.595	19.190
TOTALE PASSIVITÀ	631.375	632.483
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	96.473.019	78.924.165
A1 Numero delle quote in circolazione	6.879.044,882	5.880.162,135
A2 Numero delle quote in circolazione	170.981,829	11.690,753
A1 Valore complessivo netto della classe	94.114.704	78.766.523
A2 Valore complessivo netto della classe	2.358.315	157.643
A1 Valore unitario delle quote	13,681	13,395
A2 Valore unitario delle quote	13,793	13,484

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE – classe A1

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	2.051.016,148
Quote rimborsate	1.052.133,401

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE – classe A2

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	164.765,863
Quote rimborsate	5.474,787

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO
(i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Titolo	Controvalore	% su Totale attività.
CCT 10/03.17 FR	19.047.999	19,62%
BTP 13/04.17 2.25%	14.253.088	14,68%
BTP 12/10.16 2.55%	12.903.615	13,29%
BANCO POPOLARE 13/01.16 3.75%	8.534.663	8,79%
BANCA POP VICENT 12/02.15 6.75%	7.513.849	7,74%
BTP IT I/L 12/03.16 2.45%	5.958.086	6,14%
MONTE DEI PASCHI 12/09.14 4.875%	5.456.813	5,62%
CCT 09/07.16 FR	4.680.270	4,82%
BTP I/L 10/09.21 2.1%	4.360.558	4,49%
BANCA POPO MILANO 13/01.26 4%	2.996.250	3,09%
UNIPOL ASSICURAZIONI SPA 01/06.21 FR	1.840.186	1,90%
MONTE DEI PASCHI 05/11.17 FR	1.492.460	1,54%
BANCA CARIGE 06/06.16 FR	1.286.610	1,33%
MONTE DEI PASCHI 12/07.15 7.25%	1.038.750	1,07%
MONTE DEI PASCHI 12/03.14 4.5%	1.001.250	1,03%
SANTANDER ISSUAN 07/10.17 FR	890.215	0,92%
SANTAN CONS FIN 11/09.16 FR	875.445	0,90%
BANCA POP MILANO 05/06.15 FR	872.052	0,90%
BTP I/L 06/09.17 2.1%	401.380	0,41%
CCT 08/09.15 FR	196.580	0,20%
Totale strumenti finanziari	95.600.119	98,45%

ACOMEA EUROBLIGAZIONARIO

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2013 il fondo ha avuto una performance pari al 1,59% per la classe A1 e pari al 1,80% per la classe A2, contro una performance del benchmark dello 0,16%.

Nella prima parte dell'anno è stata allungata la scadenza dei titoli bancari, preferendo le obbligazioni ordinarie (non subordinate in caso di fallimento) a tasso fisso: poiché il peso delle obbligazioni subordinate nel fondo era già adeguato, è stato ritenuto opportuno non incrementarlo. Verso la metà del primo trimestre, in corrispondenza della debolezza dei titoli di stato italiani, è stata ampliata la scadenza dei titoli in portafoglio: sono stati quindi venduti CCT a breve scadenza per acquistarne altri con scadenza più lunga e BTP indicizzati all'inflazione italiana ("BTP Italia"). Nella seconda parte del semestre, con il recupero dei titoli di stato italiani, grazie all'attenuazione delle preoccupazioni del mercato sul governo in corso di formazione, è stato preso gradualmente profitto sui CCT per aumentare il peso dei titoli bancari italiani senior e dei BTP Italia. Il restringimento del differenziale di rendimento dei titoli subordinati rispetto ad alcuni titoli senior ha poi reso conveniente la graduale presa di profitto sulla strategia adottata ad inizio anno.

L'asset allocation è stata progressivamente modificata, diminuendo il peso dei titoli di stato a favore di quelli societari. Alla fine del semestre il fondo è investito per circa il 61% in titoli di stato italiani, con i titoli a tasso fisso che pesano per circa il 50%. La parte rimanente è investita in titoli societari (essenzialmente bancari ed anche in questo caso con netta prevalenza di quelli a tasso fisso). Nel corso del periodo la duration è aumentata marginalmente da 2,4 a 2,6 circa.

PROSPETTIVE

La situazione dell'economia europea è ancora piuttosto fragile nei paesi cosiddetti periferici nell'area euro; la Banca Centrale Europea ritiene che un inizio di ripresa potrà verificarsi verso la fine del 2013. Nel contempo lo stato delle finanze pubbliche è ancora problematico in molti paesi, perché la bassa crescita, o addirittura la decrescita, abbinata a politiche di austerità, non consente un aumento indolore del gettito fiscale, con la conseguenza che, in molti casi, i rapporti debito/PIL aumentano, anziché diminuire secondo gli obiettivi. In questo contesto, la manifestazione da parte della BCE dell'intenzione di mantenere bassi i tassi di interesse dovrebbe mantenere ancorati i rendimenti monetari intorno ai livelli attuali, mentre una maggior volatilità sarà possibile sui tassi a medio lungo termine e quindi potranno sorgere opportunità di acquisto. Sarà inoltre monitorato l'andamento dell'inflazione (attualmente piuttosto debole) per valutare la convenienza dei titoli indicizzati all'inflazione.

AcomeA EUROBLIGAZIONARIO AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28 giugno 2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	22.711.311	98,5	18.784.308	89,1
A1. Titoli di debito	22.711.311	98,5	18.784.308	89,1
A1.1 titoli di Stato	14.300.572	62,1	12.660.692	60,0
A1.2 altri	8.410.739	36,4	6.123.616	29,0
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			1.764.195	8,4
B1. Titoli di debito			1.764.195	8,4
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			4.080	0,0
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			4.080	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			218.915	1,0
F1. Liquidità disponibile			220.675	1,0
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-1.760	-0,0
G. ALTRE ATTIVITÀ	334.490	1,5	314.239	1,5
G1. Ratei attivi	289.923	1,3	269.672	1,3
G2. Risparmio di imposta	44.567	0,2	44.567	0,2
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	23.045.801	100,0	21.085.737	100,0

AcomeA EUROBBLIGAZIONARIO AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28 giugno 2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	11.237	
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	1.330	20.265
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.330	20.265
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	20.936	36.175
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	17.139	24.700
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.797	11.475
TOTALE PASSIVITÀ	33.503	56.440
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	23.012.298	21.029.297
A1 Numero delle quote in circolazione	1.423.168,227	1.351.008,999
A2 Numero delle quote in circolazione	32.758,742	800,384
A1 Valore complessivo netto della classe	22.490.542	21.016.775
A2 Valore complessivo netto della classe	521.756	12.523
A1 Valore unitario delle quote	15,803	15,556
A2 Valore unitario delle quote	15,927	15,646

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A1

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	275.205,017
Quote rimborsate	203.045,789

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A2

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	79.452,389
Quote rimborsate	47.584,031

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO
(i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Titolo	Controvalore	% su Totale attività.
BTP 12/10.16 2.55%	5.811.167	25,22%
BTP I/L 10/09.21 2.1%	2.405.825	10,44%
BTP IT I/L 12/03.16 2.45%	2.138.800	9,28%
CCT 09/07.16 FR	1.841.100	7,99%
BANCA POP VICENT 12/02.15 6.75%	1.554.375	6,75%
BANCO POPOLARE 13/01.16 3.75%	1.348.100	5,85%
BTP 13/04.17 2.25%	899.248	3,90%
UNIPOL ASSICURAZIONI SPA 01/06.21 FR	856.625	3,70%
MONTE DEI PASCHI 12/07.15 7.25%	831.000	3,61%
MONTE DEI PASCHI 12/09.14 4.875%	801.000	3,48%
VENETO BANCA 04/11.14 FR	761.104	3,30%
CCT 10/03.17 FR	733.348	3,18%
BANCA CARIGE 06/06.16 FR	428.870	1,86%
MONTE DEI PASCHI 05/11.17 FR	410.427	1,78%
UNICREDIT SPA 12/10.22 6.95%	409.793	1,78%
BANCA POP MILANO 05/06.15 FR	338.506	1,47%
BANCA POPO MILANO 13/01.26 4%	299.625	1,30%
SANTANDER ISSUAN 07/10.17 FR	267.065	1,16%
CCT 08/09.15 FR	176.922	0,77%
PORTUGUESE 10/06.20 4.8%	138.375	0,60%
BTP I/L 06/09.17 2.1%	108.946	0,47%
FIAT FIN&TRADE 13/03.18 6.625%	104.250	0,45%
LETRAS 98/01.29 ZC	36.840	0,16%
CCT 06/07.13 FR	10.000	0,04%
Totale strumenti finanziari	22.711.311	98,54%

ACOMEA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2013 il fondo ha avuto una performance pari al 1,60% per la classe A1 e pari al 1,88% per la classe A2, contro una performance del benchmark dello 0,17%.

Nella prima parte dell'anno è stato aumentato il peso delle obbligazioni bancarie LT2 (subordinate in caso di fallimento) di alcuni emittenti italiani, in considerazione dell'elevato differenziale di rendimento raggiunto rispetto ai titoli senior (non subordinati in caso di fallimento) detenuti in portafoglio; il peso di questa tipologia di titoli è stato incrementato non solo attraverso l'effettuazione di "switch", ma anche mediante l'acquisto diretto. Verso la fine del primo trimestre, sono stati effettuati acquisti di BTP indicizzati all'inflazione italiana ("BTP Italia"), di titoli del settore automobilistico e, nuovamente, di subordinati bancari LT2. Verso la fine del semestre è stata costruita progressivamente una posizione sui titoli di stato del Sudafrica in valuta locale: la forte svalutazione del tasso di cambio che è avvenuta nel corso dell'ultimo anno e gli elevati rendimenti raggiunti da queste obbligazioni li hanno resi più convenienti rispetto a molti titoli societari; la posizione è stata gestita dinamicamente sia con riguardo alla scadenza dei titoli sia con riguardo all'esposizione alla valuta. Infine, è stato preso profitto su un investimento in un ETF che guadagna sulla discesa del prezzo dell'oro.

L'asset allocation tra titoli di stato e titoli societari è stata modificata: i pesi dei titoli *corporate* e dei titoli di stato italiano sono stati diminuiti a favore delle obbligazioni sudafricane. Il portafoglio è ora composto per circa il 54% da titoli societari, per circa il 31% da titoli di stato italiani (CCT e BTP Italia) e per circa il 12% in titoli di stato esteri. Nell'ambito dei titoli societari, è stato aumentato il peso dei titoli subordinati LT2, mentre quello (marginale) dei titoli subordinati Tier 1 è rimasto stabile. Nel corso del periodo la duration è aumentata da 2,4 a 2,9 circa.

PROSPETTIVE

La situazione dell'economia europea è ancora piuttosto fragile nei paesi cosiddetti periferici nell'area euro; la Banca Centrale Europea ritiene che un inizio di ripresa potrà verificarsi verso la fine del 2013. Nel contempo lo stato delle finanze pubbliche è ancora problematico in molti paesi, perché la bassa crescita, o addirittura la decrescita, abbinata a politiche di austerità, non consente un aumento indolore del gettito fiscale, con la conseguenza che, in molti casi, i rapporti debito/PIL aumentano, anziché diminuire secondo gli obiettivi. In questo contesto, la BCE ha manifestato l'intenzione di mantenere bassi i tassi di interesse. Il rendimento differenziale dei titoli societari, influenzato dalla percezione del rischio del paese di appartenenza, in molti casi non è tale da compensare il rischio emittente e pertanto si proseguirà nella diversificazione verso titoli che presentano migliori opportunità.

AcomeA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE AL 28 GIUGNO 2013
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28 giugno 2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	8.053.907	96,7	5.426.286	90,7
A1. Titoli di debito	8.045.620	96,6	5.416.694	90,5
A1.1 titoli di Stato	2.781.065	33,4	2.251.309	37,6
A1.2 altri	5.264.555	63,2	3.165.385	52,9
A2. Titoli di capitale	8.287	0,1	9.592	0,2
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	24.052	0,3	268.433	4,5
B1. Titoli di debito	24.052	0,3	268.433	4,5
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	3.077	0,0	4.763	0,1
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	3.077	0,0	4.763	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	87.196	1,0	180.910	3,0
F1. Liquidità disponibile	4.997	0,1	181.351	3,0
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	82.468	0,9	439	0,0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-269	-0,0	-880	-0,0
G. ALTRE ATTIVITÀ	163.924	2,0	101.900	1,7
G1. Ratei attivi	146.709	1,8	84.686	1,4
G2. Risparmio di imposta	17.214	0,2	17.214	0,3
G3. Altre	1			
TOTALE ATTIVITÀ	8.332.156	100,0	5.982.292	100,0

AcomeA OBBLIGAZIONARIO CORPORATE AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28 giugno 2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	10.356	
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		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	12.266	18.886
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	7.972	11.086
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4.294	7.800
TOTALE PASSIVITÀ	22.622	18.886
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	8.309.534	5.963.406
A1 Numero delle quote in circolazione	1.056.857,464	803.188,278
A2 Numero delle quote in circolazione	54.462,106	7.411,651
A1 Valore complessivo netto della classe	7.898.688	5.908.527
A2 Valore complessivo netto della classe	410.846	54.880
A1 Valore unitario delle quote	7,474	7,356
A2 Valore unitario delle quote	7,544	7,405

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe A1

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	424.143,246
Quote rimborsate	170.474,060

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe A2

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	57.952,984
Quote rimborsate	10.902,529

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO
(i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Titolo	Controvalore	% su Totale attività.
BTP 12/10.16 2.55%	1.452.790	17,44%
BANCO POPOLARE 13/01.16 3.75%	708.744	8,51%
UNICREDIT SPA 12/10.22 6.95%	635.179	7,62%
SOUTH AFRICA 05/01.14 7.5%	564.409	6,77%
BTP 13/04.17 2.25%	559.532	6,72%
BANCA POPO MILANO 13/01.26 4%	399.500	4,80%
UNIPOL ASSICURAZIONI SPA 01/06.21 FR	372.243	4,47%
BANCA POP VICENT 12/02.15 6.75%	367.869	4,42%
GIE PSA TRES 03/09.33 6%	359.500	4,32%
SANTANDER ISSUAN 07/10.17 FR	356.086	4,27%
FIAT FIN&TRADE 13/03.18 6.625%	312.750	3,75%
MONTE DEI PASCHI 12/09.14 4.875%	300.375	3,61%
MONTE DEI PASCHI 05/11.17 FR	298.492	3,58%
CCT 10/03.17 FR	285.720	3,43%
OLIVETTI FIN 03/01.33 7.75%	255.965	3,07%
PORTUGUESE 10/06.20 4.8%	212.175	2,55%
REP SOUTH AFRICA 10/02.41 6.5%	208.794	2,51%
BTP I/L 10/09.21 2.1%	130.316	1,56%
MONTE DEI PASCHI 12/07.15 7.25%	124.650	1,50%
BTP IT I/L 12/03.16 2.45%	101.848	1,22%
BTP I/L 06/09.17 2.1%	28.670	0,34%
BANK OF NY LUX 08/12.99 FR CV	24.052	0,29%
CCT 07/03.14 FR	10.013	0,12%
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	8.287	0,10%
Totale strumenti finanziari	8.077.959	96,97%

ACOMEA PERFORMANCE

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2013 il fondo ha avuto una performance pari al 1,47% per la classe A1 e pari al 1,75% per la classe A2, contro una performance del benchmark di -1,28%.

Nella prima parte dell'anno sono stati effettuati alcuni "switch" tra titoli bancari senior (non subordinati in caso di fallimento) per migliorare il rapporto rischio/rendimento, senza una modifica sostanziale delle scadenze dei titoli in portafoglio. È stata incrementata inoltre la posizione sui titoli bancari LT2 (subordinati in caso di fallimento), in relazione ad alcune opportunità speculative di acquisto. Verso la fine del primo trimestre, sono stati effettuati acquisti di BTP indicizzati all'inflazione italiana ("BTP Italia") e di titoli del settore automobilistico. Verso la fine del semestre è stata costruita progressivamente una posizione sui titoli di stato del Sudafrica in valuta locale: la forte svalutazione del tasso di cambio che è avvenuta nel corso dell'ultimo anno e gli elevati rendimenti raggiunti da queste obbligazioni li hanno resi più convenienti rispetto a molti titoli societari; la posizione è stata gestita dinamicamente sia con riguardo alla scadenza dei titoli sia con riguardo all'esposizione alla valuta. Infine, è stato preso profitto sia su alcuni titoli azionari, diminuendo il peso di questa componente, sia su un investimento in un ETF che guadagna sulla discesa del prezzo dell'oro.

L'asset allocation tra titoli di stato e titoli societari è stata modificata: i pesi dei titoli corporate e dei titoli di stato italiano sono stati diminuiti a favore delle obbligazioni sudafricane. Il portafoglio è ora composto per circa il 45% da titoli di stato italiani (CCT e BTP Italia), per circa il 35% da titoli societari e per circa il 12% da titoli di stato esteri. Il peso della componente azionaria è diminuito da circa il 4,8% a circa il 3,8%. Nel corso del periodo la duration è aumentata marginalmente da 2,0 a 2,2 circa.

PROSPETTIVE

La situazione dell'economia europea è ancora piuttosto fragile nei paesi cosiddetti periferici nell'area euro; la Banca Centrale Europea ritiene che un inizio di ripresa potrà verificarsi verso la fine del 2013. Nel contempo lo stato delle finanze pubbliche è ancora problematico in molti paesi, perché la bassa crescita, o addirittura la decrescita, abbinata a politiche di austerità, non consente un aumento indolore del gettito fiscale, con la conseguenza che, in molti casi, i rapporti debito/PIL aumentano, anziché diminuire secondo gli obiettivi. In questo contesto, la BCE ha manifestato l'intenzione di mantenere bassi i tassi di interesse. Il rendimento differenziale dei titoli societari, influenzato dalla percezione del rischio del paese di appartenenza, in molti casi non è tale da compensare il rischio emittente e pertanto si proseguirà nella diversificazione verso titoli che presentano migliori opportunità.

AcomeA PERFORMANCE AL 28 GIUGNO 2013
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28 giugno 2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	41.276.498	95,2	35.239.915	91,9
A1. Titoli di debito	39.642.715	91,4	33.217.173	86,6
A1.1 titoli di Stato	20.751.753	47,8	21.879.421	57,1
A1.2 altri	18.890.962	43,6	11.337.752	29,6
A2. Titoli di capitale	1.633.783	3,8	2.022.742	5,3
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	60.130	0,1	2.541.763	6,6
B1. Titoli di debito	60.130	0,1	2.541.763	6,6
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	32.218	0,1	45.220	0,1
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	32.218	0,1	45.220	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	1.297.981	3,0	-68.355	-0,1
F1. Liquidità disponibile	307.840	0,7	7.745	0,0
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	995.849	2,3	11.433	0,0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-5.708	-0,0	-87.533	-0,1
G. ALTRE ATTIVITÀ	703.827	1,6	585.228	1,5
G1. Ratei attivi	613.374	1,4	494.775	1,3
G2. Risparmio di imposta	90.453	0,2	90.453	0,2
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	43.370.654	100,0	38.343.771	100,0

AcomeA PERFORMANCE AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28 giugno 2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		408.789
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	9.061	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	9.061	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	86.562	2.674
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	86.562	2.674
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	49.937	115.625
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	42.973	103.733
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6.964	11.892
TOTALE PASSIVITÀ	145.560	527.088
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	43.225.094	37.816.683
A1 Numero delle quote in circolazione	1.819.289,619	1.607.344,913
A2 Numero delle quote in circolazione	329.393,094	300.885,601
A1 Valore complessivo netto della classe	36.541.573	31.816.621
A2 Valore complessivo netto della classe	6.683.522	6.000.062
A1 Valore unitario delle quote	20,086	19,795
A2 Valore unitario delle quote	20,290	19,941

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A1

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	398.752,770
Quote rimborsate	186.808,064

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A2

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	131.351,004
Quote rimborsate	102.843,511

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO
(i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Titolo	Controvalore	% su Totale attività.
BTP 12/10.16 2.55%	7.748.221	17,86%
CCT 10/03.17 FR	6.923.948	15,97%
BANCA POP VICENT 12/02.15 6.75%	2.995.799	6,91%
BANCO POPOLARE 13/01.16 3.75%	2.661.506	6,14%
SOUTH AFRICA 05/01.14 7.5%	2.547.678	5,87%
BTP IT I/L 12/03.16 2.45%	2.546.191	5,87%
BTP I/L 10/09.21 2.1%	2.004.854	4,62%
UNIPOL ASSICURAZIONI SPA 01/06.21 FR	1.783.338	4,11%
MONTE DEI PASCHI 12/09.14 4.875%	1.501.875	3,46%
MONTE DEI PASCHI 05/11.17 FR	1.268.591	2,93%
REP SOUTH AFRICA 10/02.41 6.5%	1.234.867	2,85%
PORTUGUESE 10/06.20 4.8%	1.171.575	2,70%
MONTE DEI PASCHI 12/07.15 7.25%	1.075.106	2,48%
UNICREDIT SPA 12/10.22 6.95%	1.024.483	2,36%
VENETO BANCA 04/11.14 FR	951.380	2,19%
SANTANDER ISSUAN 07/10.17 FR	890.215	2,05%
BANCA POPO MILANO 13/01.26 4%	499.375	1,15%
BANCA POP MILANO 08/06.49 FR	352.500	0,81%
FONDIARIA-SAI SPA-RSP	306.250	0,71%
BTP I/L 06/09.17 2.1%	263.764	0,61%
AZA SPA	217.170	0,50%
TELECOM ITALIA RSP	192.150	0,44%
MILANO ASSICURAZIONI	134.594	0,31%
ORANGE	119.922	0,28%
INTESA SANPAOLO	110.790	0,26%
FIAT FIN&TRADE 13/03.18 6.625%	104.250	0,24%
BANCO POPOLARE SCARL	94.068	0,22%
BANCA POPOLARE DELL ETRURIA	83.400	0,19%
LETRAS 98/01.29 ZC	73.680	0,17%
RWE AG	73.560	0,17%
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	65.690	0,15%
E.ON AG	63.050	0,15%
BANK OF NY LUX 08/12.99 FR CV	60.130	0,14%
MEDIOBANCA SPA	36.000	0,08%
FINMECCANICA SPA	32.516	0,08%
IL SOLE 24 ORE	32.316	0,08%
ARNOLDO MONDADORI EDITORE	32.107	0,07%
TELECOM ITALIA SPA	26.700	0,06%
BANCA POPOLARE RTS	13.500	0,03%
CCT 08/09.15 FR	9.829	0,02%
CCT 09/07.16 FR	9.690	0,02%
Totale strumenti finanziari	41.336.628	95,31%

ACOMEA FONDO ETF ATTIVO

COMMENTO ALLA GESTIONE

La performance netta del fondo, nel primo semestre del 2013, è stata pari al -3,2% per la classe A1 e al -2,78% per la classe A2.

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 rotazione nel corso del primo trimestre a favore dei settori delle costruzioni e degli industriali, con contemporanea riduzione dei settori chimico, delle assicurazioni, del bancario area euro, del bancario europeo e del farmaceutico. Nel corso del mese di maggio è stato inserito il settore delle risorse di base. Posizionamenti tattici e temporanei sono stati realizzati sul settore delle utilities.

In relazione all'allocazione geografica, il portafoglio è stato caratterizzato da una esposizione al mercato azionario giapponese a cambio coperto, incrementato ulteriormente nel corso dei primi cinque mesi dell'anno, e da una esposizione dinamica ai mercati dell'area euro con acquisti degli indici EuroStoxx50, Msci Emu Small caps, Ftse Atxhex 20 e FtseMib italia nel corso dei primi tre mesi; quest'ultimo poi marginalmente venduto nel mese di aprile unitamente all'uscita dal portafoglio dell'indice Msci Spain. A maggio è stata azzerata l'esposizione alla volatilità dell'indice americano, vendendo l'indice Vix. Posizioni su alcune aree dei paesi emergenti, quali Brasile e Cina (Hang Seng), sono state vendute parzialmente in seguito al raggiungimento di livelli di "stop-loss" nel corso del mese di aprile; nello stesso mese è stata inserita una strategia di parziale copertura sui mercati emergenti, realizzata con l'acquisto di ETF short (cioè con una dinamica inversa agli indici azionari) sull'indice "Msci Emerging Market", poi azzerata nel corso del mese di giugno. Posizionamenti tattici e temporanei sono stati realizzati sull'India e sul Cile. Nel corso del primo trimestre, sono stati inseriti i mercati delle Filippine, della Turchia e della Cina (CSI300).

L'esposizione del portafoglio alla componente azionaria è rimasta compresa tra il 90,6% e il 101,3%: il peso è stato incrementato nel corso del primo trimestre passando dal 90% al 100%, ridotto nel mese di aprile al 92% e aumentato nel corso del mese di maggio, per portarsi al 98,5% a fine periodo.

La componente Obbligazionaria del portafoglio è passata dal 16% di inizio anno al 12,2% di giugno ed è stata caratterizzata dall'esposizione alle obbligazioni societarie "high yield". Nel corso del primo trimestre è stata azzerata l'esposizione alle obbligazioni societarie "investment grade", ai "covered bond" e alle obbligazioni legate all'inflazione.

E' stata marginale l'esposizione al segmento delle materie prime che si è mantenuto tra il 3% e il 4% del portafoglio nel semestre, con focus specifico su Etf rappresentativi dei metalli, quali oro, rame, acciaio e argento. Dopo le forti correzioni avvenute nel corso del secondo trimestre, si sono accumulati Etc rappresentativi del rame.

Sono stati utilizzati titoli obbligazionari societari con scadenze inferiori ai 12 mesi per la gestione della liquidità.

PROSPETTIVE

L'attuale contesto finanziario rimane contrassegnato dal proseguimento delle misure di politica monetaria espansiva, qualificabili come straordinarie, da parte delle banche centrali e dalle aspettative sulle modalità e le tempistiche di riduzione delle stesse.

I mercati azionari nel corso del 2013 potrebbero continuare a registrare periodi di elevata volatilità a causa proprio della percezione e dell'analisi dei dati macroeconomici e del loro impatto sulle decisioni delle Banche Centrali, specialmente sul versante americano. 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 riveleranno una forza relativa superiore a quella degli indici generali.

AcomeA FONDO ETF ATTIVO AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28 giugno 2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	11.436.741	94,4	9.730.884	94,8
A1. Titoli di debito	670.100	5,5	368.060	3,6
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	670.100	5,5	368.060	3,6
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	10.766.641	88,9	9.362.824	91,2
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	137.297	1,1	-8.044	-0,1
F1. Liquidità disponibile	137.297	1,1	11.647	0,1
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			705.059	6,9
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-724.750	-7,1
G. ALTRE ATTIVITÀ	545.053	4,5	548.644	5,3
G1. Ratei attivi	4.326	0,0	3.572	0,0
G2. Risparmio di imposta	540.727	4,5	540.727	5,3
G3. Altre			4.345	0,0
TOTALE ATTIVITÀ	12.119.091	100,0	10.271.484	100,0

AcomeA FONDO ETF ATTIVO AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28 giugno 2013	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		4.006
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		4.006
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	21.177	23.046
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	17.406	15.412
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.771	7.634
TOTALE PASSIVITÀ	21.177	27.052
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	12.097.914	10.244.432
A1 Numero delle quote in circolazione	2.705.143,317	2.357.008,866
A2 Numero delle quote in circolazione	431.977,306	218.278,080
A1 Valore complessivo netto della classe	10.407.983	9.366.054
A2 Valore complessivo netto della classe	1.689.931	878.378
A1 Valore unitario delle quote	3,847	3,974
A2 Valore unitario delle quote	3,912	4,024

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE – classe A1

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	794.883,953
Quote rimborsate	446.749,502

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE – classe A2

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	252.906,792
Quote rimborsate	39.207,566

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO
(i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Titolo	Controvalore	% su Totale attività.
AMUNDI ETF TOPIX EUR HEDGED	2.342.399	19,33%
LYXOR ETF LEVERAGED FTSE MIB	1.437.500	11,86%
AMUNDI ETF LEV E50	1.357.438	11,20%
ISHARES MARKIT IBOXX EUR H/Y	1.142.225	9,43%
ISHARES MSCI JPN MONTH EU HD	845.500	6,98%
LYXOR ETF MSCI GREECE	349.500	2,88%
DB X-TR II EMG MKTS LIQ EURB	336.701	2,78%
LYXOR ETF MSCI EMU SMALL CAP	325.980	2,69%
MONTE DEI PASCHI 12/03.14 4.5%	300.375	2,48%
DB X CSI300 ETF	295.900	2,44%
ETFS LEVERAGED COPPER	272.850	2,25%
DJ STOXX 600 OPT CONS & MAT	262.276	2,16%
DJ STOXX 600 OPT INDUSTRIAL	259.837	2,14%
LYXOR ETF TURKEY	258.500	2,13%
DJ STOXX 600 OPT CHEMICALS	237.176	1,96%
AMUNDI ETF GREEN TECH	236.520	1,95%
DJ STOXX 600 OPT BASIC RESOU	233.981	1,93%
NASDAQ-100 EUROPEAN TRACKER	220.680	1,82%
DB X TRACKERS MSCI PHILIPPIN	203.280	1,68%
AMUNDI ETF GSCI MT	165.843	1,37%
ISHARES MSCI BRAZIL	135.100	1,12%
MONTE DEI PASCHI 07/05.14 FR	96.875	0,80%
LYXOR ETF CHINA ENTERPRISE	95.130	0,79%
AMUNDI ETF FTSE MIB	25.175	0,21%
Totale strumenti finanziari	11.436.741	94,37%

ACOMEA PATRIMONIO PRUDENTE

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2013 il fondo ha avuto una performance pari al 1,70% per la classe A1 e pari al 2,03% per la classe A2.

Nella prima parte dell'anno sono stati effettuati alcuni "switch" tra titoli bancari senior (non subordinati in caso di fallimento) per migliorare il rapporto rischio/rendimento senza modifica sostanziale delle scadenze dei titoli in portafoglio. È stata incrementata inoltre la posizione sui titoli bancari LT2 (subordinati in caso di fallimento), in relazione ad alcune opportunità speculative di acquisto. Verso la fine del primo trimestre, sono stati effettuati acquisti di BTP indicizzati all'inflazione italiana ("BTP Italia") e di titoli del settore automobilistico. Verso la fine del semestre è stata costruita progressivamente una posizione sui titoli di stato del Sudafrica in valuta locale: la forte svalutazione del tasso di cambio che è avvenuta nel corso dell'ultimo anno e gli elevati rendimenti raggiunti da queste obbligazioni li hanno resi più convenienti rispetto a molti titoli societari; la posizione è stata gestita dinamicamente sia con riguardo alla scadenza dei titoli sia con riguardo all'esposizione alla valuta. Infine, è stato preso profitto sia su alcuni titoli azionari, diminuendo il peso di questa componente, sia su un investimento in un ETF che guadagna sulla discesa del prezzo dell'oro.

L'asset allocation tra titoli di stato e titoli societari è stata modificata: i pesi dei titoli corporate e dei titoli di stato italiano sono stati diminuiti a favore delle obbligazioni sudafricane. Il portafoglio è ora composto per circa il 53% da titoli di stato italiani (CCT e BTP Italia), per circa il 31% da titoli societari e per circa il 9% in titoli di stato esteri. Il peso della componente azionaria è diminuito da circa l'8,7% a circa il 3,7%. Nel corso del periodo la duration è aumentata da 1,6 a 2,0 circa.

PROSPETTIVE

La situazione dell'economia europea è ancora piuttosto fragile nei paesi cosiddetti periferici nell'area euro; la Banca Centrale Europea ritiene che un inizio di ripresa potrà verificarsi verso la fine del 2013. Nel contempo lo stato delle finanze pubbliche è ancora problematico in molti paesi, perché la bassa crescita, o addirittura la decrescita, abbinata a politiche di austerità, non consente un aumento indolore del gettito fiscale, con la conseguenza che, in molti casi, i rapporti debito/PIL aumentano, anziché diminuire secondo gli obiettivi. In questo contesto, la BCE ha manifestato l'intenzione di mantenere bassi i tassi di interesse. Il rendimento differenziale dei titoli societari, influenzato dalla percezione del rischio del paese di appartenenza, in molti casi non è tale da compensare il rischio emittente e pertanto si proseguirà nella diversificazione verso titoli che presentano migliori opportunità.

AcomeA PATRIMONIO PRUDENTE AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28 giugno 2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	11.354.062	95,8	7.381.847	92,3
A1. Titoli di debito	10.928.181	92,2	6.717.753	84,0
A1.1 titoli di Stato	6.193.028	52,2	3.758.023	47,0
A1.2 altri	4.735.153	40,0	2.959.730	37,0
A2. Titoli di capitale	425.881	3,6	664.094	8,3
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			382.950	4,8
B1. Titoli di debito			382.950	4,8
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	22.986	0,2	8.847	0,1
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	22.986	0,2	8.847	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	255.071	2,2	64.351	0,8
F1. Liquidità disponibile	24.930	0,2	64.484	0,8
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	235.042	2,0	1.097	0,0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4.901	-0,0	-1.230	-0,0
G. ALTRE ATTIVITÀ	217.006	1,8	156.082	2,0
G1. Ratei attivi	172.875	1,5	111.949	1,4
G2. Risparmio di imposta	44.131	0,3	44.131	0,6
G3. Altre			2	
TOTALE ATTIVITÀ	11.849.125	100,0	7.994.077	100,0

AcomeA PATRIMONIO PRUDENTE AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28 giugno 2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	84.148	
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	9.061	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	9.061	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	17.745	32.398
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	13.974	24.764
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.771	7.634
TOTALE PASSIVITÀ	110.954	32.398
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	11.738.171	7.961.679
A1 Numero delle quote in circolazione	2.012.880,270	1.398.898,425
A2 Numero delle quote in circolazione	30.920,341	11.013,106
A1 Valore complessivo netto della classe	11.557.630	7.898.647
A2 Valore complessivo netto della classe	180.541	63.032
A1 Valore unitario delle quote	5,742	5,646
A2 Valore unitario delle quote	5,839	5,723

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A1

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	759.829,830
Quote rimborsate	145.847,985

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A2

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	33.582,765
Quote rimborsate	13.675,530

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO
(i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Titolo	Controvalore	% su Totale attività.
CCT 10/03.17 FR	2.304.806	19,45%
BTP 12/10.16 2.55%	2.078.299	17,54%
BANCO POPOLARE 13/01.16 3.75%	961.513	8,12%
BTP IT I/L 12/03.16 2.45%	936.998	7,91%
SOUTH AFRICA 05/01.14 7.5%	783.901	6,62%
BANCA POP VICENT 12/02.15 6.75%	725.375	6,12%
UNIPOL ASSICURAZIONI SPA 01/06.21 FR	429.870	3,63%
BTP 13/04.17 2.25%	389.674	3,29%
BTP I/L 10/09.21 2.1%	330.801	2,79%
MONTE DEI PASCHI 12/07.15 7.25%	322.013	2,72%
UNICREDIT SPA 12/10.22 6.95%	307.345	2,59%
MONTE DEI PASCHI 05/11.17 FR	298.492	2,52%
REP SOUTH AFRICA 10/02.41 6.5%	274.415	2,32%
BANCA POPO MILANO 13/01.26 4%	199.750	1,69%
SANTANDER ISSUAN 07/10.17 FR	178.043	1,50%
MONTE DEI PASCHI 12/09.14 4.875%	150.188	1,27%
CCT 09/07.16 FR	106.590	0,90%
FIAT FIN&TRADE 13/03.18 6.625%	104.250	0,88%
TELECOM ITALIA RSP	72.590	0,61%
A2A SPA	71.438	0,60%
FONDIARIA-SAI SPA-RSP	61.250	0,52%
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	29.864	0,25%
INTESA SANPAOLO	28.929	0,24%
FINMECCANICA SPA	25.397	0,21%
BANCO POPOLARE SCARL	25.326	0,21%
LETRAS 98/01.29 ZC	24.560	0,21%
MILANO ASSICURAZIONI	24.090	0,20%
TELECOM ITALIA SPA	17.622	0,15%
BANCA POPOLARE DELL ETRURIA	16.680	0,14%
MEDIOBANCA SPA	16.000	0,14%
ARNOLDO MONDADORI EDITORE	15.435	0,13%
RWE AG	12.260	0,10%
BTP I/L 06/09.17 2.1%	11.468	0,10%
CCT 08/09.15 FR	9.829	0,08%
ORANGE	3.779	0,03%
BANCA POPOLARE RTS	2.700	0,02%
E.ON AG	2.522	0,02%
Totale strumenti finanziari	11.354.062	95,82%

ACOMEA PATRIMONIO DINAMICO

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2013 il fondo ha avuto una performance pari al 5,18% per la classe A1 e al 5,54% per la classe A2.

Per quanto riguarda la componente azionaria, la strategia nel corso del semestre è stata improntata alla prudenza, con un investimento che nel corso del primo trimestre si è attestato nell'intorno del 28% per poi ridursi gradualmente ed arrivare al 18% alla fine del semestre. In considerazione delle performance positive espresse dai mercati internazionali e delle relative valutazioni, sono state ridotte in modo deciso sia l'area americana che quella europea, mentre su quella asiatica la presa di beneficio è stata più contenuta. In Europa, in termini geografici, l'area italiana è rimasta il mercato con il maggior sovrappeso, per le valutazioni particolarmente sacrificate che scontano in eccesso i timori legati all'incertezza della congiuntura macroeconomica, mentre sono stati in sottopeso i mercati tedesco e inglese. In Asia, per ragioni di valutazioni e di potenziale inespresso, è stato privilegiato il mercato giapponese, a scapito dei paesi emergenti asiatici e dell'Australia.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, nella prima parte dell'anno è stata allungata la scadenza dei titoli bancari, preferendo le obbligazioni ordinarie a quelle subordinate, più rischiose, il cui peso era già adeguato. Verso la metà del primo trimestre, in corrispondenza della debolezza dei titoli di stato italiani, è stata ampliata la scadenza media dei titoli in portafoglio acquistando BTP indicizzati all'inflazione italiana ("BTP Italia"). Verso la fine del semestre, è stata costruita progressivamente una posizione sui titoli di stato del Sudafrica in valuta locale: la forte svalutazione del tasso di cambio che è avvenuta nel corso dell'ultimo anno e gli elevati rendimenti raggiunti da queste obbligazioni li hanno resi più convenienti rispetto a molti titoli societari; la posizione è stata gestita dinamicamente sia con riguardo alla scadenza dei titoli sia con riguardo all'esposizione alla valuta. Infine, è stato preso profitto su un investimento in un ETF che guadagna sulla discesa del prezzo dell'oro.

Durante il semestre è stata effettuata una gestione dinamica della copertura del rischio valutario, giungendo a fine giugno ad una esposizione netta alla valuta statunitense pari al 5% e alla valuta giapponese pari al 2,5%; l'esposizione al Rand sudafricano è pari a circa il 9%.

PROSPETTIVE

L'andamento del ciclo economico globale e la risoluzione dei problemi finanziari di alcuni paesi dell'area euro, sono tra i fattori che determineranno la direzione dei mercati finanziari. Negli Stati Uniti, a fronte della prospettiva di possibile attenuazione della politica monetaria espansiva, il mercato azionario dovrà trovare conferma nel miglioramento in atto delle attese di crescita degli utili delle singole società americane, per poter proseguire la fase rialzista. In Europa, dopo il sostegno per il sistema finanziario derivante dagli interventi posti in essere in maniera più incisiva in questi ultimi anni da parte della Banca Centrale Europea, l'attenzione è ora rivolta alla capacità di trasmissione di questi benefici anche al contesto economico-industriale.

Sul Giappone invece le prospettive risultano differenti: il recente *quantitative easing*, ovvero immissione di nuova moneta nell'economia da parte della banca centrale giapponese, unito agli stimoli fiscali previsti dal governo dal governo Abe, potrebbe rappresentare la svolta che il paese attendeva da parecchi anni. Su questo mercato sarà mantenuta un'esposizione importante, monitorando con estrema attenzione le dinamiche dei singoli titoli.

In questo contesto, la BCE ha manifestato l'intenzione di mantenere bassi i tassi di interesse. Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, la manifestazione da parte della BCE dell'intenzione di mantenere bassi i tassi di interesse dovrebbe mantenere ancorati i rendimenti monetari intorno ai livelli attuali, mentre una maggior volatilità sarà possibile sui tassi a medio lungo termine e quindi potranno sorgere opportunità di acquisto. Sarà inoltre monitorato l'andamento dell'inflazione (attualmente piuttosto debole) per valutare la convenienza dei titoli indicizzati all'inflazione. Infine, considerando che il rendimento differenziale dei titoli societari è influenzato dalla percezione del rischio del paese di appartenenza ed in molti casi non è tale da compensare il rischio emittente, si proseguirà nella diversificazione verso titoli che presentano migliori opportunità.

AcomeA PATRIMONIO DINAMICO AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28 giugno 2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	8.987.289	93,5	4.096.233	89,8
A1. Titoli di debito	7.127.003	74,1	2.511.430	55,0
A1.1 titoli di Stato	4.182.818	43,5	1.142.145	25,0
A1.2 altri	2.944.185	30,6	1.369.285	30,0
A2. Titoli di capitale	1.804.389	18,8	1.584.803	34,8
A3. Parti di OICR	55.897	0,6		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			124.875	2,7
B1. Titoli di debito			124.875	2,7
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	22.968	0,2	13.716	0,3
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	22.968	0,2	13.716	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	275.794	2,9	51.203	1,1
F1. Liquidità disponibile	182.180	1,9	42.619	0,9
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	515.063	5,4	346.822	7,6
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-421.449	-4,4	-338.238	-7,4
G. ALTRE ATTIVITÀ	326.777	3,4	279.376	6,1
G1. Ratei attivi	88.307	0,9	41.155	0,9
G2. Risparmio di imposta	236.005	2,5	236.005	5,2
G3. Altre	2.465	0,0	2.216	0,0
TOTALE ATTIVITÀ	9.612.828	100,0	4.565.403	100,0

AcomeA PATRIMONIO DINAMICO AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28 giugno 2013	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	90.534	4.776
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	90.534	4.776
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	17.206	27.819
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	13.435	20.185
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.771	7.634
TOTALE PASSIVITÀ	107.740	32.595
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	9.505.088	4.532.808
A1 Numero delle quote in circolazione	1.936.936,720	973.381,761
A2 Numero delle quote in circolazione	21.034,104	8.653,242
A1 Valore complessivo netto della classe	9.401.616	4.492.472
A2 Valore complessivo netto della classe	103.471	40.336
A1 Valore unitario delle quote	4,854	4,615
A2 Valore unitario delle quote	4,919	4,661

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A1

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	1.090.082,633
Quote rimborsate	126.527,674

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A2

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	18.127,246
Quote rimborsate	5.746,384

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO
(i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Titolo	Controvalore	% su Totale attività.
CCT 10/03.17 FR	1.571.454	16,35%
CCT 08/09.15 FR	815.807	8,49%
BTP IT I/L 12/03.16 2.45%	692.564	7,21%
SOUTH AFRICA 05/01.14 7.5%	564.409	5,87%
BTP 13/04.17 2.25%	439.633	4,57%
BANCA POP VICENT 12/02.15 6.75%	362.688	3,77%
BTP 12/10.16 2.55%	322.843	3,36%
UNIPOL ASSICURAZIONI SPA 01/06.21 FR	256.988	2,67%
BANCA POPO MILANO 13/01.26 4%	249.688	2,60%
REP SOUTH AFRICA 10/02.41 6.5%	232.656	2,42%
CCT 07/12.14 FR	208.803	2,17%
MONTE DEI PASCHI 12/07.15 7.25%	207.750	2,16%
MONTE DEI PASCHI 12/03.14 4.5%	200.250	2,08%
MONTE DEI PASCHI 12/09.14 4.875%	200.250	2,08%
BANCO POPOLARE 13/01.16 3.75%	198.250	2,06%
MONTE DEI PASCHI 05/11.17 FR	149.246	1,55%
SANTANDER ISSUAN 07/10.17 FR	133.532	1,39%
FIAT FIN&TRADE 13/03.18 6.625%	104.250	1,08%
PORTUGUESE 10/06.20 4.8%	92.250	0,96%
BRAZIL NTN 10/01.21 10%	84.229	0,88%
ACOMEA PAESI EMERGENTI A2	55.897	0,58%
TELECOM ITALIA RSP	34.160	0,36%
SKY DEUTSCHLAND AG	32.100	0,33%
FONDIARIA-SAI SPA-RSP	30.625	0,32%
UNIPOL GRUPPO FINANAZIARI-PFD	27.552	0,29%
FIAT SPA	27.511	0,29%
NOVARTIS AG REG	27.280	0,28%
T+D HOLDINGS INC	26.862	0,28%
STEFANEL SPA	25.720	0,27%
AGFA GEVAERT NV	22.848	0,24%
PFIZER INC	22.842	0,24%
NOKIA OYJ	22.768	0,24%
ASSICURAZIONI GENERALI	22.143	0,23%
PININFARINA SPA	20.265	0,21%
FUSION IO INC	19.719	0,21%
VEOLIA ENVIRONNEMENT	19.492	0,20%
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	19.433	0,20%
NOMURA HOLDINGS INC	19.249	0,20%
TELEKOM AUSTRIA AG	18.970	0,20%
MILANO ASSICURAZIONI	18.856	0,20%
ERICSSON LM B SHS	18.569	0,19%
METLIFE INC	17.602	0,18%
ORANGE	16.716	0,17%
E.ON AG	16.393	0,17%
PEPSICO INC	16.297	0,17%
BANCA POPOLARE DI MILANO	16.276	0,17%
PALO ALTO NETWORKS INC	16.217	0,17%
AVON PRODUCTS INC	16.179	0,17%
KELLOGG CO	15.812	0,16%
KONINKLIJKE KPN NV	15.810	0,16%
Totale	7.767.703	80,81%
Altri strumenti finanziari	1.219.586	12,69%
Totale strumenti finanziari	8.987.289	93,49%

ACOMEA PATRIMONIO AGGRESSIVO

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2013 il fondo ha avuto una performance pari al 9,93% per la classe A1 e al 9,98% per la classe A2.

La composizione del fondo si è caratterizzata per l'elevata esposizione verso settori e titoli che, oltre ad avere valutazioni attraenti, presentavano potenzialità di miglioramento reddituale non ancora prezzate dal mercato. Il posizionamento del fondo nel corso del semestre è stato improntato alla prudenza, con un investimento che nel corso del primo trimestre si è attestato nell'intorno dell'60% per poi ridursi gradualmente e arrivare al 34% alla fine del periodo. In considerazione delle performance positive espresse dai mercati internazionali e delle relative valutazioni, sono state ridotte in modo deciso sia l'area americana che quella europea, mentre su quella asiatica la presa di beneficio è stata più contenuta. Nello specifico, sul mercato americano l'esposizione al settore tecnologico, con una particolare enfasi sulle società di media e piccola capitalizzazione, la strategia di puntare su alcuni titoli legati al consumo e l'ottimo contributo fornito dai comparti farmaceutico e finanziario sono stati i temi dominanti del primo semestre. Nel corso del periodo è stato diminuito il peso dei settori tradizionalmente difensivi quali consumi non ciclici e servizi di pubblica utilità, in considerazione dei livelli di prezzo raggiunti, già tali da scontare i tassi di crescita attesi. In Europa, in termini geografici, l'area italiana è rimasta il mercato con il maggiore sovrappeso, per le valutazioni particolarmente sacrificate che scontano in eccesso i timori legati all'incertezza della congiuntura macroeconomica. Una minore esposizione è stata invece riservata ai mercati tedesco e inglese, dove già sono stati anticipati esiti più positivi delle dinamiche economico-reddituali. A livello settoriale, il comparto *telecom* ha mantenuto un rilevante peso nel portafoglio, da un lato per gli elevati flussi di cassa, dall'altro per le potenzialità derivanti dalla rilevanza strategica del servizio fornito, così come quello farmaceutico, in ragione di valutazioni non elevate e di potenzialità di crescita legate all'innovazione di prodotto.

In Asia, per ragioni di valutazioni e di potenziale inespresso, è stato privilegiato il mercato giapponese a scapito dei paesi emergenti asiatici e dell'Australia. A livello settoriale, gli investimenti in quest'area sono stati concentrati soprattutto nei settori *information technology*, finanziari, industriali e consumo discrezionale

Per quanto riguarda gli investimenti relativi alla componente obbligazionaria, è stata privilegiata la parte breve della curva italiana dei rendimenti, con investimenti in CCT, BTP indicizzati all'inflazione italiana ("BTP Italia") e titoli bancari. Verso la fine del semestre è stata costruita progressivamente una posizione sui titoli di stato del Sudafrica in valuta locale: la forte svalutazione del tasso di cambio che è avvenuta nel corso dell'ultimo anno e gli elevati rendimenti raggiunti da queste obbligazioni li hanno resi più convenienti rispetto a molti titoli societari; la posizione è stata gestita dinamicamente sia con riguardo alla scadenza dei titoli sia con riguardo all'esposizione alla valuta. Infine, è stato preso profitto su un investimento in un ETF che guadagna sulla discesa del prezzo dell'oro

Durante il semestre è stata effettuata una gestione dinamica della copertura del rischio valutario, giungendo a fine giugno ad una esposizione netta della valuta statunitense pari al 11%, e ad una esposizione netta per la valuta giapponese al 6,5%. L'esposizione al Rand sudafricano è pari a poco più del 9%.

PROSPETTIVE

L'andamento del ciclo economico globale e la risoluzione dei problemi finanziari di alcuni paesi dell'area euro, sono tra i fattori che determineranno la direzione dei mercati finanziari. Negli Stati Uniti, a fronte della prospettiva di possibile attenuazione della politica monetaria espansiva, il mercato azionario, dovrà trovare conferma nel miglioramento in atto delle attese di crescita degli utili delle singole società americane, per poter proseguire la fase rialzista. In Europa, dopo il sostegno per il sistema finanziario derivante dagli interventi posti in essere in maniera più incisiva in questi ultimi anni da parte della Banca Centrale Europea, l'attenzione è ora rivolta alla capacità di trasmissione di questi benefici anche al contesto economico-industriale.

Sul Giappone invece le prospettive risultano differenti: il recente *quantitative easing*, ovvero immissione di nuova moneta nell'economia da parte della banca centrale giapponese, unito agli stimoli fiscali

previsto dal governo dal governo Abe, potrebbe rappresentare la svolta che il paese attendeva da parecchi anni. Su questo mercato sarà mantenuta un'esposizione importante, monitorando con estrema attenzione le dinamiche dei singoli titoli.

AcomeA PATRIMONIO AGGRESSIVO AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28 giugno 2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	7.984.586	92,6	7.090.632	92,7
A1. Titoli di debito	3.352.308	38,9	1.069.604	14,0
A1.1 titoli di Stato	1.334.097	15,5	746.153	9,8
A1.2 altri	2.018.211	23,4	323.451	4,2
A2. Titoli di capitale	3.933.888	45,6	5.199.456	68,0
A3. Parti di OICR	698.390	8,1	821.572	10,7
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			52.031	0,7
B1. Titoli di debito			52.031	0,7
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	73.294	0,9	43.112	0,6
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	73.294	0,9	43.112	0,6
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	188.897	2,2	122.236	1,6
F1. Liquidità disponibile	122.198	1,4	61.903	0,8
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.023.037	11,9	1.210.855	15,8
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-956.338	-11,1	-1.150.522	-15,0
G. ALTRE ATTIVITÀ	379.373	4,3	337.749	4,4
G1. Ratei attivi	50.580	0,5	6.714	0,1
G2. Risparmio di imposta	323.605	3,7	323.605	4,2
G3. Altre	5.188	0,1	7.430	0,1
TOTALE ATTIVITÀ	8.626.150	100,0	7.645.760	100,0

AcomeA PATRIMONIO AGGRESSIVO AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28 giugno 2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	44.220	
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	1.755	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.755	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	18.943	22.433
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	15.172	14.799
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.771	7.634
TOTALE PASSIVITÀ	64.918	22.433
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	8.561.232	7.623.327
A1 Numero delle quote in circolazione	2.350.944,164	2.332.109,181
A2 Numero delle quote in circolazione	57.659,093	26.398,005
A1 Valore complessivo netto della classe	8.352.292	7.536.356
A2 Valore complessivo netto della classe	208.940	86.970
A1 Valore unitario delle quote	3,553	3,232
A2 Valore unitario delle quote	3,624	3,295

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A1

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	185.439,651
Quote rimborsate	166.604,668

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A2

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	51.815,542
Quote rimborsate	20.554,454

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO
(i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Titolo	Controvalore	% su Totale attività.
CCT 07/12.14 FR	696.010	8,07%
ACOMEA LIQUIDITA - A2	559.232	6,48%
SOUTH AFRICA 05/01.14 7.5%	525.214	6,09%
CCT 07/03.14 FR	490.652	5,69%
BANCO POPOLARE 13/01.16 3.75%	446.063	5,17%
MONTE DEI PASCHI 12/09.14 4.875%	400.500	4,64%
REP SOUTH AFRICA 10/02.41 6.5%	196.863	2,28%
MONTE DEI PASCHI 05/11.17 FR	149.246	1,73%
CCT 08/09.15 FR	147.435	1,71%
LYXOR ETF MSCI GREECE	139.158	1,61%
UNIPOL ASSICURAZIONI SPA 01/06.21 FR	112.919	1,31%
FIAT SPA	105.381	1,22%
BANCA POPO MILANO 13/01.26 4%	99.875	1,16%
AGFA GEVAERT NV	95.200	1,10%
TELECOM ITALIA RSP	87.535	1,02%
BRAZIL NTN 10/01.21 10%	87.533	1,02%
SKY DEUTSCHLAND AG	76.505	0,89%
NOKIA OYJ	69.442	0,81%
ASSICURAZIONI GENERALI	65.758	0,76%
UNIPOL GRUPPO FINANZIARI-PFD	57.400	0,67%
T+D HOLDINGS INC	56.823	0,66%
E.ON AG	56.745	0,66%
TELEKOM AUSTRIA AG	49.126	0,57%
NOVARTIS AG REG	49.103	0,57%
VEOLIA ENVIRONNEMENT	47.114	0,55%
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	42.184	0,49%
ERICSSON LM B SHS	41.796	0,49%
STEFANEL SPA	41.152	0,48%
PININFARINA SPA	40.530	0,47%
GLAXOSMITHKLINE PLC	38.459	0,45%
KONINKLIJKE KPN NV	37.849	0,44%
ELI LILLY + CO	37.789	0,44%
MILANO ASSICURAZIONI	37.712	0,44%
RWE AG	36.780	0,43%
ORANGE	36.340	0,42%
VIVENDI	36.084	0,42%
HELLENIC TELECOMMUN ORGANIZA	36.000	0,42%
BANCA POPOLARE DI MILANO	35.931	0,42%
MERCK + CO. INC.	35.735	0,41%
PFIZER INC	35.555	0,41%
NOMURA HOLDINGS INC	35.101	0,41%
PEUGEOT SA	34.788	0,40%
FORTINET INC	33.658	0,39%
SPX CORP	33.225	0,39%
REPLY SPA	33.050	0,38%
FUSION IO INC	32.865	0,38%
PALO ALTO NETWORKS INC	32.435	0,38%
ROHM CO LTD	30.979	0,36%
FINMECCANICA SPA	30.784	0,36%
FONDIARIA-SAI SPA-RSP	30.625	0,36%
Totale	5.764.238	66,82%
Altri strumenti finanziari	2.220.348	25,74%
Totale strumenti finanziari	7.984.586	92,56%

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2013 il fondo ha avuto una performance pari al 13,15% per la classe A1 e al 13,51% per la classe A2 contro un rendimento del benchmark pari al 10,59%

La composizione del fondo si è caratterizzata per l'elevata esposizione verso settori e titoli che oltre ad avere valutazioni attraenti presentavano potenzialità di miglioramento reddituale non ancora prezzate dal mercato. Il posizionamento del fondo nel corso del semestre è stato improntato alla prudenza con un investimento che nel corso del primo trimestre si è attestato nell'intorno dell'81% per poi ridursi gradualmente fino al 76% alla fine del periodo. In considerazione delle performance positive espresse dai mercati internazionali e delle relative valutazioni, sono state ridotte in modo deciso sia l'area americana che quella europea, mentre su quella asiatica la presa di beneficio è stata più contenuta. Nello specifico, sul mercato americano l'esposizione al settore tecnologico, con una particolare enfasi sulle società di media e piccola capitalizzazione, la strategia di puntare su alcuni titoli legati al consumo e l'ottimo contributo fornito dai comparti farmaceutico e finanziario sono stati i temi dominanti del primo semestre. Nel corso del periodo è stato diminuito il peso dei settori tradizionalmente difensivi quali consumi non ciclici e servizi di pubblica utilità, in risposta ai livelli di prezzo raggiunti, già tali da scontare i tassi di crescita attesi. In Europa, in termini geografici, l'area italiana è rimasta il mercato con il maggiore sovrappeso, per le valutazioni particolarmente sacrificate che scontano in eccesso i timori legati all'incertezza della congiuntura macroeconomica. Una minore esposizione è invece stata riservata ai mercati tedesco e inglese, dove già sono stati anticipati esiti più positivi delle dinamiche economico-reddituali. A livello settoriale il comparto *telecom* ha mantenuto un rilevante peso nel portafoglio, da un lato per gli elevati flussi di cassa, dall'altro per le potenzialità derivanti dalla rilevanza strategica del servizio fornito, così come quello farmaceutico sia per valutazioni non elevate che per potenzialità di crescita legate all'innovazione di prodotto.

In Asia, per ragioni di valutazioni e di potenziale inespresso, è stato privilegiato il mercato giapponese a scapito dei paesi emergenti asiatici e dell'Australia. A livello settoriale gli investimenti in quest'area sono stati concentrati soprattutto nei settori *information technology*, finanziari, industriali e consumo discrezionale

Lungo il semestre è stata effettuata una gestione dinamica della copertura del rischio valutario, giungendo a fine giugno ad una esposizione netta della valuta statunitense pari al 26,5%, e ad una esposizione netta per la valuta giapponese al 7,3%.

PROSPETTIVE

L'andamento del ciclo economico globale e la risoluzione dei problemi finanziari di alcuni paesi dell'area euro, sono tra i fattori che determineranno la direzione dei mercati finanziari. Negli Stati Uniti, a fronte della prospettiva di possibile attenuazione della politica monetaria espansiva, il mercato azionario, dovrà trovare conferma nel miglioramento in atto delle attese di crescita degli utili delle singole società americane, per poter proseguire la fase rialzista. In Europa, dopo il sostegno per il sistema finanziario derivante dagli interventi posti in essere in maniera più incisiva da parte della Banca Centrale Europea, l'attenzione è ora rivolta alla capacità di trasmissione di questi benefici anche al contesto economico-industriale.

Sul Giappone invece le prospettive risultano differenti: il recente *quantitative easing*, ovvero immissione di nuova moneta nell'economia da parte della banca centrale giapponese, unito agli stimoli fiscali previsto dal governo dal governo Abe, potrebbe rappresentare la svolta che il paese attendeva da parecchi anni. Su questo mercato sarà mantenuta un'esposizione importante, monitorando con estrema attenzione le dinamiche dei singoli titoli.

AcomeA GLOBALE AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28 giugno 2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	22.799.594	93,1	14.535.456	90,2
A1. Titoli di debito	2.910.385	11,9	318.358	2,0
A1.1 titoli di Stato	2.910.385	11,9	318.358	2,0
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	18.001.486	73,5	12.715.522	78,9
A3. Parti di OICR	1.887.723	7,7	1.501.576	9,3
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	17.193	0,1	18.531	0,1
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	17.193	0,1	18.531	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	868.622	3,6	798.211	4,9
F1. Liquidità disponibile	847.034	3,5	629.270	3,9
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.693.288	19,2	3.552.738	22,0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4.671.700	-19,1	-3.383.797	-21,0
G. ALTRE ATTIVITÀ	797.431	3,2	778.852	4,8
G1. Ratei attivi	10.861	0,0	3.124	0,0
G2. Risparmio di imposta	764.697	3,1	764.697	4,7
G3. Altre	21.873	0,1	11.031	0,1
TOTALE ATTIVITÀ	24.482.840	100,0	16.131.050	100,0

AcomeA GLOBALE AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28 giugno 2013	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	39.660	23.864
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	39.660	23.864
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	47.107	33.629
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	43.335	25.995
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.772	7.634
TOTALE PASSIVITÀ	86.767	57.493
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	24.396.073	16.073.557
A1 Numero delle quote in circolazione	2.271.516,442	1.642.876,831
A2 Numero delle quote in circolazione	245.906,101	233.098,127
A1 Valore complessivo netto della classe	21.949.664	14.030.460
A2 Valore complessivo netto della classe	2.446.409	2.043.097
A1 Valore unitario delle quote	9,663	8,540
A2 Valore unitario delle quote	9,949	8,765

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A1

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	968.654,647
Quote rimborsate	340.015,036

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A2

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	58.238,167
Quote rimborsate	45.430,193

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO
(i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Titolo	Controvalore	% su Totale attività.
CCT 08/09.15 FR	1.965.787	8,03%
ACOMEA LIQUIDITA - A2	1.121.342	4,58%
CCT 07/12.14 FR	944.585	3,86%
ACOMEA PAESI EMERGENTI A2	766.381	3,13%
MERCK + CO. INC.	321.614	1,31%
TELECOM ITALIA RSP	298.900	1,22%
PEPSICO INC	280.258	1,15%
PFIZER INC	280.132	1,14%
KOHL'S CORP	272.008	1,11%
GENERAL ELECTRIC CO	249.767	1,02%
FORTINET INC	249.067	1,02%
FIAT SPA	241.650	0,99%
MICROSOFT CORP	225.799	0,92%
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	217.444	0,89%
EXELON CORP	213.809	0,87%
NEW YORK COMMUNITY BANCORP	204.639	0,84%
SKY DEUTSCHLAND AG	197.950	0,81%
FUSION IO INC	191.715	0,78%
ELI LILLY + CO	188.945	0,77%
ASSICURAZIONI GENERALI	187.880	0,77%
ALTERA	184.004	0,75%
ST JUDE MEDICAL INC	182.541	0,75%
ROCHE HOLDING AG GENUSSSCHEIN	171.972	0,70%
INTEL CORP	167.696	0,69%
SPX CORP	166.127	0,68%
APACHE CORP	161.230	0,66%
NOKIA OYJ	156.530	0,64%
FACEBOOK INC A	153.002	0,63%
NOVARTIS AG REG	151.130	0,62%
WEBSTER FINANCIAL CORP	148.171	0,61%
T+D HOLDINGS INC	146.706	0,60%
MARVELL TECHNOLOGY GROUP LTD	144.140	0,59%
FOREST LABORATORIES INC	141.940	0,58%
EXXON MOBIL CORP	139.016	0,57%
VEOLIA ENVIRONNEMENT	138.807	0,57%
E.ON AG	138.710	0,57%
VIVENDI	138.225	0,57%
AGFA GEVAERT NV	136.000	0,56%
NOMURA HOLDINGS INC	131.344	0,54%
MILANO ASSICURAZIONI	129.635	0,53%
KONINKLIJKE KPN NV	127.760	0,52%
EATON CORP PLC	126.572	0,52%
ENEL SPA	126.525	0,52%
L OREAL	126.250	0,52%
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	125.604	0,51%
FRONTIER COMMUNICATIONS CORP	124.630	0,51%
BANCA POPOLARE DI MILANO	122.840	0,50%
RWE AG	122.600	0,50%
AT+T INC	122.553	0,50%
HELLENIC TELECOMMUN ORGANIZA	122.100	0,50%
Totale	12.894.032	52,67%
Altri strumenti finanziari	9.905.562	40,46%
Totale strumenti finanziari	22.799.594	93,13%

ACOMEA PAESI EMERGENTI

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2013 il fondo ha avuto una performance pari al -5,74% per la classe A1 e pari al -5,35% per la classe A2 contro un rendimento del benchmark pari al -7,46%.

Il posizionamento del fondo nel corso dei primi sei mesi dell'anno è stato caratterizzato da un'esposizione azionaria molto prudentiale, con un livello di investimento mediamente attorno al 73%.

Tra i mercati più sotto pesati si annoverano il Brasile, l'India e Taiwan. In Sud Corea, anch'essa sottopesata, sono stati privilegiati titoli legati ai settori delle telecomunicazioni e finanziario; in leggero sovrappeso, invece, è stato il posizionamento sul mercato cinese dove sono stati accumulati titoli più legati ai consumi interni in un'ottica di investimento di medio periodo. Significativa anche l'esposizione al mercato greco, che rappresenta circa l'8% del fondo, in cui sono stati favoriti i settori *utilities* e telecomunicazioni.

A livello settoriale, il fondo è stato molto diversificato, con gli investimenti principali concentrati nei settori di telecomunicazioni, finanziari, industriali, materiali di base e consumo discrezionale; in sottopeso il settore energetico e quello legato ai consumi non ciclici. E' stata infine introdotta, per fini di copertura, una posizione corta sul dollaro australiano contro dollaro americano, che a fine semestre era pari a circa il 4,2% del portafoglio.

PROSPETTIVE

Per il secondo semestre del 2013 prevarrà ancora un atteggiamento cauto sui mercati emergenti, almeno ove non si verificassero significativi rivolgimenti di scenario.

Nonostante i fondamentali economici nel medio periodo siano ancora buoni, il rallentamento della crescita di questi paesi, in particolar modo dei paesi "BRIC", unito al livello di valutazioni non più particolarmente attraenti, suggeriscono un approccio prudente.

A queste considerazioni va aggiunto il rischio di ritiro di capitali internazionali, in risposta ad una possibile riduzione dello stimolo monetario della banca centrale americana. Questo potrebbe avere nel breve termine ripercussioni negative non solamente sui corsi azionari, ma anche sulle valute dei paesi emergenti.

Saranno comunque selezionate le migliori opportunità di investimento a livello di singoli titoli in un'ottica di investimento di medio-lungo periodo.

AcomeA PAESI EMERGENTI AL 28 GIUGNO 2013
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28 giugno 2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	11.107.835	94,1	8.074.313	87,3
A1. Titoli di debito	2.291.113	19,4	785.947	8,5
A1.1 titoli di Stato	1.663.992	14,1	785.947	8,5
A1.2 altri	627.121	5,3		
A2. Titoli di capitale	8.334.384	70,6	6.176.637	66,8
A3. Parti di OICR	482.338	4,1	1.111.729	12,0
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	153.004	1,3	34.551	0,4
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	153.004	1,3	34.551	0,4
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	9.855	0,1	8.169	0,1
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	9.855	0,1	8.169	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	56.915	0,5	740.272	8,0
F1. Liquidità disponibile	10.287	0,1	739.349	8,0
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	62.948	0,5	1.316	0,0
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-16.320	-0,1	-393	-0,0
G. ALTRE ATTIVITÀ	472.583	4,0	383.936	4,2
G1. Ratei attivi	51.891	0,4	5.270	0,1
G2. Risparmio di imposta	363.899	3,1	363.899	3,9
G3. Altre	56.793	0,5	14.767	0,2
TOTALE ATTIVITÀ	11.800.192	100,0	9.241.241	100,0

AcomeA PAESI EMERGENTI AL 28 GIUGNO 2013
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28 giugno 2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	83.479	
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	12.570	4.598
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	12.570	4.598
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	92.176	22.086
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	88.405	14.452
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.771	7.634
TOTALE PASSIVITÀ	188.225	26.684
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	11.611.967	9.214.557
A1 Numero delle quote in circolazione	1.718.557,729	1.429.252,514
A2 Numero delle quote in circolazione	193.953,806	4.027,037
A1 Valore complessivo netto della classe	10.414.197	9.188.281
A2 Valore complessivo netto della classe	1.197.770	26.276
A1 Valore unitario delle quote	6,060	6,429
A2 Valore unitario delle quote	6,176	6,525

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A1

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	507.517,149
Quote rimborsate	218.211,934

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A2

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	193.833,035
Quote rimborsate	3.906,266

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO
(i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Titolo	Controvalore	% su Totale attività.
CCT 07/03.14 FR	1.191.581	10,09%
SOUTH AFRICA 05/01.14 7.5%	627.121	5,32%
ACOMEA LIQUIDITA - A2	482.338	4,09%
CTZ 12/01.14 ZC	472.409	4,00%
MAGYAR TELEKOM TELECOMMUNICA	345.962	2,93%
HELLENIC TELECOMMUN ORGANIZA	276.000	2,34%
PUBLIC POWER CORP	267.030	2,26%
OPAP SA	199.330	1,69%
MALAYSIAN AIRLINE SYSTEM	161.899	1,37%
OI SA ADR	126.148	1,07%
PETROLEO BRASILEIRO S.A. ADR	123.891	1,05%
RUSHYDRO-SP ADR	117.054	0,99%
ESPRIT HOLDINGS LTD	114.659	0,97%
CATHAY FINANCIAL HOLDING CO	112.597	0,95%
TELKOM SOUTH AFRICA LTD	109.347	0,93%
ARCELORMITTAL SOUTH AFRICA	106.635	0,90%
AXTEL SAB DE CV CPO	105.270	0,89%
COMPAL ELECTRONICS	105.102	0,89%
DESARROLLADORA HOMEX SAB DE	101.689	0,86%
INNOLUX DISPLAY CORPORATION	97.573	0,83%
POLSKA GRUPA ENERGETYCZNA SA	96.022	0,81%
ARRIUM LTD	93.926	0,80%
BERJAYA SPORTS T BHD	92.928	0,79%
C.E.Z.	92.204	0,78%
FOXCONN INTERNATIONAL HLDGS	90.418	0,77%
SK TELECOM	87.707	0,74%
AQUARIUS PLATINUM LTD	87.570	0,74%
BEZEQ THE ISRAELI TE	87.301	0,74%
RITEK CORP	83.103	0,70%
HOPEWELL HIGHWAY INFRASTRUCT	81.981	0,70%
ASIAN CITRUS HOLDINGS LTD	81.305	0,69%
ENERGY RESOURCES OF AUST	80.365	0,68%
TELEKOMUNIKACJA POLSKA SA	79.499	0,67%
LONMIN PLC	77.856	0,66%
GOME ELECTRICAL APPLIANCES	77.276	0,66%
MARFRIG ALIMENTOS SA	76.007	0,64%
GOL LINHAS AEREAS INTEL ADR	75.255	0,64%
BURSA MALAYSIA BHD	73.633	0,62%
GAFISA SA ADR	71.833	0,61%
GAZPROM OAO SPON ADR	71.376	0,61%
COMBA TELECOM SYSTEMS HOLDIN	70.842	0,60%
LIANHUA SUPERMARKET HLDGS -H	70.485	0,60%
MAN WAH HOLDINGS LTD	70.258	0,60%
KT CORP	68.972	0,59%
UNITED MICROELECTRONICS CORPS	67.740	0,57%
DYNASTY FINE WINES GROUP LTD	66.272	0,56%
EVA PRECISION INDUSTRIAL HLD	65.820	0,56%
ACER INC	64.018	0,54%
JOHN FAIRFAX HOLDING	63.790	0,54%
THE UNITED LABORATORIES INTE	63.741	0,54%
SEVEN WEST MEDIA LTD	63.554	0,54%
DAEWOO ENGINEERING & CONSTR	62.089	0,53%
PACIFIC BASIN SHIPPING LTD	61.675	0,52%
VENTURE CORP LTD	61.652	0,52%
HONG KONG EXCHANGES + CLEAR	61.558	0,52%

FIBRIA CELULOSE SA SPON ADR	61.429	0,52%
ETALON GROUP GDR REG S	60.692	0,51%
BANCO INDUSTRIAL E COMERCIAL	60.200	0,51%
SHIRBLE DEPARTMENT STORES	59.525	0,50%
PHARMSTANDARD REG S GDR	59.406	0,50%
BILLABONG INTERNATIONAL LTD	59.258	0,50%
Totale	8.244.176	69,86%
Altri strumenti finanziari	3.016.663	25,57%
Totale strumenti finanziari	11.260.839	95,43%

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2013 il fondo ha avuto una performance pari al 16,22% per la classe A1 e al 16,71% per la classe A2 contro un rendimento del benchmark pari al 13,12%. Il posizionamento del fondo nel corso dei primi sei mesi dell'anno è stato basato sulla prudenza, con un investimento medio in azioni intorno al 85%. Lo stile d'investimento è volto alla ricerca, studio e inserimento nel portafoglio di realtà aziendali che si caratterizzano per valutazioni attraenti, buoni fondamentali economici e opportunità di rendimento sottostimate dal mercato. L'esposizione al settore tecnologico, con una particolare enfasi sulle società di media e piccola capitalizzazione, la strategia di puntare su alcuni titoli legati al consumo e l'ottimo contributo fornito dai comparti farmaceutico e finanziario sono stati i temi dominanti del primo semestre. Verso la fine del semestre, sono stati ridotti i settori tradizionalmente difensivi quali consumi non ciclici e servizi di pubblica utilità, in considerazione dei livelli di prezzo raggiunti, già tali da scontare i tassi di crescita attesi. Lungo il semestre è stata effettuata una gestione dinamica della copertura del rischio valutario, giungendo a fine giugno ad una esposizione netta della valuta statunitense non superiore al 69% degli investimenti in dollari.

PROSPETTIVE

Le recenti dichiarazioni della Banca Centrale Statunitense (FED) in merito a una progressiva attenuazione della politica monetaria fortemente espansiva, in risposta ad un miglioramento del quadro macro-economico statunitense, hanno posto le basi per un ritorno a un approccio che valuti i fondamentali in termini di crescita e redditività delle imprese, riducendo il supporto positivo fornito dalle iniezioni di liquidità della FED. Il mercato azionario statunitense, per poter proseguire la fase rialzista, dovrà quindi trovare conferma del miglioramento in atto nelle attese di crescita degli utili delle singole società americane. 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 non riconosce.

AcomeA AMERICA AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28 giugno 2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	18.389.152	92,4	15.681.008	90,2
A1. Titoli di debito	596.580	3,0		
A1.1 titoli di Stato	596.580	3,0		
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	16.918.772	85,0	14.555.468	83,7
A3. Parti di OICR	873.800	4,4	1.125.540	6,5
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			39.710	0,2
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			39.710	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	118.747	0,6	262.634	1,5
F1. Liquidità disponibile	90.798	0,5	167.315	1,0
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	5.079.472	25,5	6.318.570	36,3
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-5.051.523	-25,4	-6.223.251	-35,8
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.395.770	7,0	1.402.667	8,1
G1. Ratei attivi	467	0,0	4.249	0,1
G2. Risparmio di imposta	1.377.384	6,9	1.377.384	7,9
G3. Altre	17.919	0,1	21.034	0,1
TOTALE ATTIVITÀ	19.903.669	100,0	17.386.019	100,0

AcomeA AMERICA AL 28 GIUGNO 2013
SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28 giugno 2013	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	78.987	595
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	78.987	595
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	39.090	34.282
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	35.293	22.805
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.797	11.477
TOTALE PASSIVITÀ	118.077	34.877
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	19.785.592	17.351.142
A1 Numero delle quote in circolazione	809.591,365	794.921,378
A2 Numero delle quote in circolazione	508.661,913	550.291,387
A1 Valore complessivo netto della classe	12.045.873	10.176.363
A2 Valore complessivo netto della classe	7.739.720	7.174.779
A1 Valore unitario delle quote	14,879	12,802
A2 Valore unitario delle quote	15,216	13,038

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE – classe A1

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	133.385,112
Quote rimborsate	118.715,125

MOVIMENTI DELLE QUOTE NEL SEMESTRE – classe A2

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	21.856,296
Quote rimborsate	63.485,770

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO
(i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Titolo	Controvalore	% su Totale attività.
ACOMEA LIQUIDITA - A2	873.801	4,39%
CCT 07/12.14 FR	596.580	3,00%
MERCK + CO. INC.	446.686	2,24%
PFIZER INC	430.973	2,17%
FORTINET INC	430.819	2,17%
MARVELL TECHNOLOGY GROUP LTD	405.393	2,04%
MICROSOFT CORP	398.469	2,00%
FUSION IO INC	383.429	1,93%
ALTERA	380.698	1,91%
EXELON CORP	380.106	1,91%
BAKER HUGHES INC	354.887	1,78%
KOHL'S CORP	330.296	1,66%
AT+T INC	326.807	1,64%
NEW YORK COMMUNITY BANCORP	323.114	1,62%
GENERAL ELECTRIC CO	321.130	1,61%
PEPSICO INC	314.613	1,58%
FACEBOOK INC A	286.879	1,44%
WEBSTER FINANCIAL CORP	286.464	1,44%
ELI LILLY + CO	283.417	1,42%
INTEL CORP	279.494	1,40%
ADT CORP THE WHEN-ISSUE	275.917	1,39%
ST JUDE MEDICAL INC	263.281	1,32%
ANN INC	255.414	1,28%
FRONTIER COMMUNICATIONS CORP	249.260	1,25%
SPX CORP	249.190	1,25%
DOW CHEMICAL CO/THE	247.490	1,24%
METLIFE INC	246.429	1,24%
SCHWAB (CHARLES) CORP	244.990	1,23%
CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	241.605	1,21%
FOREST LABORATORIES INC	236.566	1,19%
APACHE CORP	232.172	1,17%
HEWLETT PACKARD CO	228.950	1,15%
MORGAN STANLEY	225.534	1,13%
JUNIPER NETWORKS INC	222.834	1,12%
KELLOGG CO	222.360	1,12%
JDS UNIPHASE CORP	221.256	1,11%
DEVON ENERGY CORPORATION	219.518	1,10%
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	215.794	1,08%
UNITED TECHNOLOGIES CORP	214.502	1,08%
KEYCORP	212.332	1,07%
AEROPOSTALE INC	212.332	1,07%
HALCON RESOURCES CORP	196.292	0,99%
CITIGROUP INC	184.521	0,93%
TRANSOCEAN LTD	184.444	0,93%
STAPLES INC	183.021	0,92%
GILEAD SCIENCES INC	177.286	0,89%
EXXON MOBIL CORP	173.770	0,87%
BRISTOL MYERS SQUIBB CO	171.905	0,86%
LAM RESEARCH CORP	170.558	0,86%
PNC FINANCIAL SERVICES GROUP	168.296	0,85%
POLYCOM INC	162.173	0,82%
BLACKSTONE GROUP LP/THE	162.019	0,81%
AVON PRODUCTS INC	161.788	0,81%

WEATHERFORD INTL LTD	158.095	0,79%
WELLPOINT INC	157.403	0,79%
CARBO CERAMICS INC	155.626	0,78%
EATON CORP PLC	151.887	0,76%
MCDERMOTT INTL INC	151.033	0,76%
NETAPP INC	145.325	0,73%
NABORS INDUSTRIES LTD	141.339	0,71%
SOUTHWESTERN ENERGY CO	140.516	0,71%
COMERICA INC	137.889	0,69%
UNITED PARCEL SERVICE CL B	133.062	0,67%
KROGER CO	132.862	0,67%
BEST BUY COMPANY INC	126.153	0,63%
COVIDIEN PLC	120.860	0,61%
SCHLUMBERGER LTD	110.259	0,55%
ADVANCED MICRO DEVIC	109.859	0,55%
COACH INC	109.801	0,55%
QLIK TECHNOLOGIES INC	108.743	0,55%
TEXAS INSTRUMENTS INC	107.305	0,54%
EMERSON ELECTRIC CO	104.897	0,53%
Totale	17.370.768	87,28%
Altri strumenti finanziari	1.018.384	5,11%
Totale strumenti finanziari	18.389.152	92,39%

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2013 il fondo ha avuto una performance pari al 5,80% per la classe A1 e al 6,38% per la classe A2 contro un rendimento del benchmark pari al 5,87%.

Il fondo ha beneficiato dell'esposizione verso il settore *farmaceutico*, interessante sia per valutazioni non elevate che per potenzialità di crescita legate all'innovazione di prodotto. D'altro canto, l'assenza del comparto delle materie prime, penalizzato nel corso del semestre dai timori circa la sostenibilità degli utili in contesto di possibile rallentamento delle economie emergenti, ha contribuito al risultato di portafoglio.

La composizione del fondo si è caratterizzata per l'elevata esposizione verso settori e titoli che, oltre ad avere valutazioni attraenti, presentano potenzialità di miglioramento reddituale non ancora prezzate dal mercato. Nello specifico, oltre al già citato settore farmaceutico, il settore *telecom* ha mantenuto un rilevante peso nel portafoglio, da un lato per gli elevati flussi di cassa, dall'altro per le ipotesi derivanti dalla rilevanza strategica del servizio fornito. In termini geografici, il mercato italiano è quello con la maggiore esposizione in ragione di valutazioni sacrificate, in particolare nel settore finanziario, mentre il mercato tedesco e quello inglese sono stati in sottopeso, in quanto hanno già anticipato esiti più positivi delle dinamiche reddituali. A seguito della correzione verificatasi nella seconda parte del semestre, l'esposizione azionaria è stata incrementata dal 93% dei primi due mesi al 97% di fine semestre.

PROSPETTIVE

Dopo l'apprezzamento del sostegno per il sistema finanziario derivante dagli interventi posti in essere in maniera più incisiva in questi ultimi anni da parte delle banche centrali, l'attenzione è ora rivolta sulla capacità di trasmissione di questi benefici anche al contesto economico-produttivo. Le politiche di austerità fiscale intraprese dai vari governi volte al contenimento del debito pubblico, le nuove eventuali iniziative di stimolo monetario da parte della BCE e le elezioni politiche tedesche di fine settembre, rimarranno temi capaci di influenzare la volatilità dei mercati, la cui direzionalità invece dipenderà dal grado di stabilizzazione e di ripresa delle economie reali dei singoli paesi. Un maggior coordinamento politico a livello europeo e la rinuncia ad una parte di sovranità nazionale a favore di organismi centrali, che possano favorire azioni di coordinamento più efficaci e tempestive, avranno peraltro un ruolo importante sulla ripresa economica. In tale contesto l'attuale struttura di portafoglio, caratterizzata da una componente difensiva (*telecom*,) e da una componente maggiormente reattiva a cambiamenti di scenario e con elevato potenziale di rialzo (esposizione al settore finanziario) risulta adeguata.

AcomeA EUROPA AL 28 GIUGNO 2013
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28 giugno 2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	37.317.932	93,3	36.697.831	93,5
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	37.317.932	93,3	36.697.831	93,5
A3. Parti di OICR				
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	99.717	0,3	3.750	0,0
F1. Liquidità disponibile	24.498	0,1	2.066	0,0
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.772.298	11,9	4.281.916	10,9
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4.697.079	-11,7	-4.280.232	-10,9
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.566.230	6,4	2.561.752	6,5
G1. Ratei attivi	78		892	0,0
G2. Risparmio di imposta	2.514.162	6,3	2.514.162	6,4
G3. Altre	51.990	0,1	46.698	0,1
TOTALE ATTIVITÀ	39.983.879	100,0	39.263.333	100,0

AcomeA EUROPA AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28 giugno 2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	846.236	539.561
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	27.940	1.980
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	27.940	1.980
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	68.209	69.548
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	62.556	58.073
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.653	11.475
TOTALE PASSIVITÀ	942.385	611.089
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	39.041.494	38.652.244
A1 Numero delle quote in circolazione	3.374.152,258	3.570.201,418
A2 Numero delle quote in circolazione	678.516,147	679.182,384
A1 Valore complessivo netto della classe	32.382.602	32.386.541
A2 Valore complessivo netto della classe	6.658.892	6.265.703
A1 Valore unitario delle quote	9,597	9,071
A2 Valore unitario delle quote	9,814	9,225

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A1

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	1.300.469,983
Quote rimborsate	1.496.519,143

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A2

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	46.087,352
Quote rimborsate	46.753,589

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO
(i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Titolo	Controvalore	% su Totale attività.
SKY DEUTSCHLAND AG	1.818.998	4,55%
TELECOM ITALIA RSP	1.550.010	3,88%
NOVARTIS AG REG	1.391.265	3,48%
FIAT SPA	1.342.505	3,36%
ROCHE HOLDING AG GENUSSCHEIN	1.337.559	3,35%
ASSICURAZIONI GENERALI	1.033.340	2,58%
NOKIA OYJ	1.018.868	2,55%
GLAXOSMITHKLINE PLC	947.794	2,37%
L OREAL	883.750	2,21%
LONZA GROUP AG	867.787	2,17%
ERICSSON LM B SHS	822.413	2,06%
E.ON AG	819.650	2,05%
VIVENDI	774.933	1,94%
VEOLIA ENVIRONNEMENT	764.400	1,91%
NOBEL BIOCARE HOLDING AG REG	748.057	1,87%
RWE AG	735.600	1,84%
KONINKLIJKE KPN NV	718.650	1,80%
BANCA POPOLARE DI MILANO	609.145	1,52%
ENEL SPA	606.838	1,52%
REPLY SPA	606.434	1,52%
MILANO ASSICURAZIONI	593.964	1,49%
TELEKOM AUSTRIA AG	583.680	1,46%
UNIPOL GRUPPO FINANZIARI-PFD	574.000	1,44%
ORANGE	570.538	1,43%
PEUGEOT SA	569.250	1,42%
HELLENIC TELECOMMUN ORGANIZA	540.000	1,35%
TECHNICOLOR REGR	504.900	1,26%
ALSTOM	503.200	1,26%
BARCLAYS PLC	484.106	1,21%
FINMECCANICA SPA	465.281	1,16%
FONDIARIA-SAI SPA-RSP	463.050	1,16%
MEDIOBANCA SPA	438.400	1,10%
UBI BANCA SCPA	417.300	1,04%
BANCO POPOLARE SCARL	407.025	1,02%
LINDT + SPRUENGLI AG REG	401.609	1,00%
ACTELION LTD	370.126	0,93%
KONINKLIJKE WESSANEN NV	367.375	0,92%
GEOX SPA	365.574	0,91%
A2A SPA	360.045	0,90%
EXPRIVIA SPA	351.774	0,88%
BANG + OLUFSEN A/S	348.585	0,87%
HELLENIC EXCHANGES SA HOLDIN	340.860	0,85%
RHOEN KLINIKUM AG	329.521	0,82%
STEFANEL SPA	318.191	0,80%
SAINSBURY (J) PLC	310.930	0,78%
FIAT INDUSTRIAL	278.363	0,70%
VESTAS WIND SYSTEMS A/S	272.835	0,68%
DADA SPA	264.237	0,66%
SOCIETE GENERALE	264.000	0,66%
ANSALDO STS SPA	260.225	0,65%
POSTNL NV	257.280	0,64%
UNICREDIT SPA	251.860	0,63%
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	234.000	0,59%
ARCELORMITTAL	231.498	0,58%
VODAFONE GROUP PLC	219.189	0,55%
BT GROUP PLC	216.470	0,54%

MOBISTAR SA	208.000	0,52%
BELGACOM SA	206.820	0,52%
STORA ENSO OYJ R SHS	206.000	0,52%
PININFARINA SPA	205.244	0,51%
AGFA GEVAERT NV	204.000	0,51%
DEUTSCHE TELEKOM AG REG	201.690	0,50%
Totale	34.358.991	85,93%
Altri strumenti finanziari	2.958.941	7,40%
Totale strumenti finanziari	37.317.932	93,33%

ACOMEA ASIA PACIFICO

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2013 il fondo ha avuto una performance pari al 17,23% e pari al 17,53% per la classe A2 contro un rendimento del benchmark pari al 10,75%.

Il posizionamento del fondo nel corso dei primi sei mesi dell'anno è stato caratterizzato da un'esposizione azionaria cauta, con un livello di investimento medio del 83%.

A livello geografico si è privilegiato, per ragioni di valutazioni e di potenziale, il mercato giapponese, che a fine semestre rappresentava circa il 65% del fondo, a scapito dei paesi emergenti asiatici e dell'Australia.

Tra i mercati più sottopesati si possono citare Taiwan, Sud Corea, Singapore e l'Australia; neutrale è stato il posizionamento sul mercato cinese dove sono stati accumulati titoli più legati ai consumi interni, in un'ottica di investimento di medio periodo.

A livello settoriale il fondo è stato molto diversificato, con gli investimenti principali concentrati nei settori *information technology*, finanziari, industriali, e consumo discrezionale; in sottopeso il settore energetico e quello legato ai consumi non ciclici.

A livello valutario, la copertura sull'esposizione allo yen giapponese è oscillata tra il 60% e l'50% attestandosi a fine semestre a circa il 50%. È stata infine mantenuta una posizione corta sul dollaro australiano contro dollaro americano che a fine giugno era pari a circa il 1,8% del portafoglio.

PROSPETTIVE

Per il secondo semestre del 2013 prevarrà ancora un atteggiamento cauto sui mercati emergenti, almeno ove non si verificassero significativi rivolgimenti di scenario.

Nonostante i fondamentali economici nel medio periodo siano ancora buoni, il rallentamento della crescita di questi paesi, in particolar modo dei paesi "BRIC", unito al livello di valutazioni non più particolarmente attraenti, suggeriscono un approccio prudente.

A queste considerazioni va aggiunto il rischio di ritiro di capitali internazionali, in risposta ad una possibile riduzione dello stimolo monetario della banca centrale americana. Questo potrebbe avere nel breve termine ripercussioni negative non solamente sui corsi azionari, ma anche sulle valute dei paesi emergenti.

Saranno comunque selezionate le migliori opportunità di investimento a livello di singoli titoli in un'ottica di investimento di medio-lungo periodo.

Sul Giappone, invece, le prospettive risultano differenti: il recente *quantitative easing* messo in atto dalla banca centrale giapponese, unito alle politiche economiche e agli stimoli fiscali previsti dal governo Abe, potrebbero rappresentare la svolta che il paese attendeva da parecchi anni. Su questo mercato sarà mantenuta un'esposizione elevata, mentre verranno valutate specificamente le dinamiche dei singoli titoli, al fine di una equilibrata composizione di portafoglio.

AcomeA ASIA PACIFICO AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28 giugno 2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	22.116.122	93,2	17.692.197	88,5
A1. Titoli di debito	1.474.350	6,2		
A1.1 titoli di Stato	1.474.350	6,2		
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	19.383.499	81,7	16.445.444	82,2
A3. Parti di OICR	1.258.273	5,3	1.246.753	6,2
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	85.321	0,4	60.372	0,3
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	85.321	0,4	60.372	0,3
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	8.447	0,0	30.922	0,1
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	8.447	0,0	30.922	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	317.739	1,4	1.036.235	5,2
F1. Liquidità disponibile	408.413	1,7	388.429	1,9
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	7.510.180	31,7	12.323.000	61,6
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-7.600.854	-32,0	-11.675.194	-58,4
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.191.557	5,0	1.177.375	5,9
G1. Ratei attivi	7.539	0,0	2.651	0,0
G2. Risparmio di imposta	1.155.928	4,9	1.155.928	5,8
G3. Altre	28.090	0,1	18.796	0,1
TOTALE ATTIVITÀ	23.719.186	100,0	19.997.101	100,0

AcomeA ASIA PACIFICO AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28 giugno 2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	84.745	565.420
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	59.206	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	59.206	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	96.452	34.612
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	92.681	26.978
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.771	7.634
TOTALE PASSIVITÀ	240.403	600.032
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	23.478.783	19.397.069
A1 Numero delle quote in circolazione	4.615.658,569	4.293.651,744
A2 Numero delle quote in circolazione	1.181.063,198	1.320.142,532
A1 Valore complessivo netto della classe	18.624.803	14.780.695
A2 Valore complessivo netto della classe	4.853.980	4.616.373
A1 Valore unitario delle quote	4,035	3,442
A2 Valore unitario delle quote	4,110	3,497

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A1

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	3.998.657,689
Quote rimborsate	3.676.650,864

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A2

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	108.049,814
Quote rimborsate	247.129,148

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO
(i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Titolo	Controvalore	% su Totale attività.
CCT 08/09.15 FR	1.474.355	6,22%
ACOMEA LIQUIDITA - A2	1.258.273	5,31%
T+D HOLDINGS INC	576.494	2,43%
NOMURA HOLDINGS INC	542.926	2,29%
mitsubishi UFJ FINANCIAL GRO	542.228	2,29%
SONY CORP	358.885	1,51%
RESONA HOLDINGS INC	347.510	1,47%
TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	346.963	1,46%
NINTENDO CO LTD	344.329	1,45%
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	341.812	1,44%
ROHM CO LTD	340.767	1,44%
TOKUYAMA CORPORATION	330.389	1,39%
MABUCHI MOTOR CO LTD	328.375	1,38%
DAIICHI SANKYO CO LTD	319.348	1,35%
KANSAI ELECTRIC POWER CO INC	275.756	1,16%
mitsumi ELECTRIC CO LTD	266.509	1,12%
NTT DOCOMO INC	256.594	1,08%
MS+AD INSURANCE GROUP HOLDIN	251.965	1,06%
TOYOTA MOTOR CORP	250.510	1,06%
TOKIO MARINE HOLDINGS INC	238.699	1,01%
FUJIFILM HOLDINGS CORP	236.910	1,00%
HOSIDEN CORP	233.414	0,98%
NTT URBAN DEVELOPMENT CORP	226.393	0,95%
KAWASAKI KISEN KAISHA LTD	219.020	0,92%
ADVANTEST CORP	217.397	0,92%
TOKYU REIT INC	214.497	0,90%
FUJITSU LTD	212.747	0,90%
TDK CORP	212.205	0,90%
MITSUI CHEMICALS	211.647	0,89%
MAZDA MOTOR CORP	196.832	0,83%
KYUSHU ELECTRIC POWER CO INC	191.170	0,81%
SUMCO CORP	190.958	0,81%
CASIO COMPUTER CO LTD	178.698	0,75%
KOSE CORP	176.516	0,74%
RICOH CO LTD	173.636	0,73%
SECOM CO LTD	167.286	0,71%
FUTABA CORPORATION	163.999	0,69%
YAMAHA CORP	162.025	0,68%
MORI SEIKI	161.481	0,68%
SUMITOMO MITSUI TRUST HOLDIN	157.775	0,67%
KANEKA CORP	157.256	0,66%
KURITA WATER INDUSTRIES LTD	154.580	0,65%
SHIMIZU CORP	154.507	0,65%
TOKYO BROADCASTING SYSTEM	152.555	0,64%
FUKUOKA FINANCIAL GROUP INC	150.340	0,63%
EBARA CORP	148.048	0,62%
PANASONIC CORP	147.523	0,62%
ASTELLAS PHARMA INC	146.104	0,62%
SHIN ETSU CHEMICAL CO LTD	142.688	0,60%
CENTRAL JAPAN RAILWAY CO	140.915	0,59%
TAKASHIMAYA CO LTD	140.102	0,59%
TOSHIBA CORP	136.686	0,58%
SUMITOMO BAKELITE	135.044	0,57%
MINEBEA CO LTD	131.768	0,56%
SANKYO CO LTD	130.622	0,55%

SEVEN + I HOLDINGS CO LTD	126.335	0,53%
KONICA MINOLTA INC	124.717	0,53%
MALAYSIAN AIRLINE SYSTEM	124.061	0,52%
NEC CORP	121.003	0,51%
JFE HOLDINGS INC	119.708	0,51%
OBAYASHI CORP	119.656	0,50%
EAST JAPAN RAILWAY CO	119.423	0,50%
Totale	15.920.934	67,11%
Altri strumenti finanziari	6.280.509	26,09%
Totale strumenti finanziari	22.201.443	93,20%

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre 2013 il fondo ha avuto una performance pari al -1,5% per la classe A1 e al -1,34% per la classe A2, contro un rendimento del benchmark pari al -6,07%.

Fino al mese di febbraio, con i mercati in rialzo, l'esposizione azionaria è stata mantenuta nell'intorno del 90%, con una progressiva presa di profitto effettuata soprattutto sui titoli del settore bancario. Le incertezze legate alle elezioni politiche italiane di fine febbraio, e successivamente verso fine periodo le dichiarazioni del presidente della FED con riguardo ad una possibile attenuazione dell'attuale politica monetaria fortemente espansiva, hanno innescato fasi di volatilità, che hanno fornito l'opportunità per far crescere la quota investita in azioni fino al 94%.

I principali sovrappesi di portafoglio sono stati mantenuti sul settore delle telecom, sui beni durevoli e sui titoli finanziari, mentre ampio spazio è stato riservato a società di media capitalizzazione con prospettive di crescita elevate. Scarsa, invece, è stata la presenza di titoli del comparto elettrico-energetico.

PROSPETTIVE

Dopo l'apprezzamento del sostegno per il sistema finanziario derivante dagli interventi posti in essere in maniera più incisiva da parte delle banche centrali, l'attenzione è ora rivolta alla capacità di trasmissione di questi benefici anche al contesto economico-produttivo. Le politiche di austerità fiscale intraprese dai vari governi volte al contenimento del debito pubblico, le nuove eventuali iniziative di stimolo monetario da parte della BCE e le elezioni politiche tedesche di fine settembre, rimarranno temi capaci di influenzare la volatilità dei mercati, la cui direzionalità invece dipenderà dal grado di stabilizzazione e di ripresa delle economie reali dei singoli paesi. Un maggior coordinamento politico a livello europeo e la rinuncia ad una parte di sovranità nazionale a favore di organismi centrali, che possano favorire azioni di coordinamento più efficaci e tempestive, avranno peraltro un ruolo importante sulla ripresa economica. In tale contesto l'attuale struttura di portafoglio, caratterizzata da una componente difensiva (*telecom*) e da una componente maggiormente reattiva a cambiamenti di scenario e con elevato potenziale di rialzo (esposizione al settore finanziario) risulta adeguata.

AcomeA ITALIA AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 28 giugno 2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	27.428.360	82,7	30.159.584	83,0
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	27.428.360	82,7	30.159.584	83,0
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	6.631	0,0	7.201	0,0
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	6.631	0,0	7.201	0,0
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	39.108	0,1		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	39.108	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	169.056	0,5		
F1. Liquidità disponibile	16			
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	174.468	0,5		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-5.428	-0,0		
G. ALTRE ATTIVITÀ	5.509.191	16,7	6.188.132	17,0
G1. Ratei attivi	8			
G2. Risparmio di imposta	5.509.183	16,7	6.186.319	17,0
G3. Altre			1.813	0,0
TOTALE ATTIVITÀ	33.152.346	100,0	36.354.917	100,0

AcomeA ITALIA AL 28 GIUGNO 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28 giugno 2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	2.859.157	1.527.627
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		5.093
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		5.093
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	220.889	91.992
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	215.236	80.517
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.653	11.475
TOTALE PASSIVITÀ	3.080.046	1.624.712
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	30.072.300	34.730.205
A1 Numero delle quote in circolazione	2.188.754,160	2.477.890,250
A2 Numero delle quote in circolazione	43.788,735	61.654,005
A1 Valore complessivo netto della classe	29.471.846	33.873.257
A2 Valore complessivo netto della classe	600.454	856.948
A1 Valore unitario delle quote	13,465	13,670
A2 Valore unitario delle quote	13,713	13,899

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A1

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	530.770,258
Quote rimborsate	819.906,348

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – classe A2

Movimenti delle quote nel periodo	
Quote emesse	12.623,003
Quote rimborsate	30.488,273

ELENCO ANALITICO DEI PRINCIPALI STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO
(i primi 50 e comunque quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

Titolo	Controvalore	% su Totale attività.
FIAT SPA	1.825.800	5,51%
FONDIARIA-SAI SPA-RSP	1.715.000	5,17%
FINMECCANICA SPA	1.539.200	4,64%
MEDIOBANCA SPA	1.380.000	4,16%
ASSICURAZIONI GENERALI	1.342.000	4,05%
MILANO ASSICURAZIONI	1.319.920	3,98%
EXOR SPA	1.181.440	3,56%
BANCA POPOLARE DI MILANO	1.166.980	3,52%
BANCO POPOLARE SCARL	1.148.715	3,47%
TELECOM ITALIA RSP	1.110.200	3,35%
INTESA SANPAOLO	984.800	2,97%
TELECOM ITALIA SPA	854.400	2,58%
ENEL SPA	843.500	2,54%
INTESA SANPAOLO RSP	824.000	2,49%
UNICREDIT SPA	683.620	2,06%
UNIPOL GRUPPO FINANZIARI-PFD	642.880	1,94%
UBI BANCA SCPA	598.130	1,80%
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	594.750	1,79%
A2A SPA	571.500	1,72%
FIAT INDUSTRIAL	535.313	1,62%
REPLY SPA	495.750	1,50%
PININFARINA SPA	459.340	1,39%
PIRELLI + C.	444.750	1,34%
FONDIARIA SAI SPA B SAVING S	380.700	1,15%
FALCK RENEWABLES SPA	358.346	1,08%
SAES GETTERS SPA	345.591	1,04%
EXPRIVIA SPA	326.701	0,99%
ANSALDO STS SPA	297.400	0,90%
ENGINEERING INGEGNERIA INFO	297.000	0,90%
STEFANEL SPA	277.647	0,84%
CAIRO COMMUNICATIONS SPA	272.767	0,82%
ITALCEMENTI SPA	245.500	0,74%
DADA SPA	230.100	0,69%
LANDI RENZO SPA	221.730	0,67%
MEDIASET SPA	217.500	0,66%
ARNOLDO MONDADORI EDITORE	201.224	0,61%
ITALY1 INVESTMENT SA	168.625	0,51%
CALEFFI SPA	161.569	0,49%
BANCA POPOLARE DELL ETRURIA	152.900	0,46%
TELECOM ITALIA MEDIA SPA	129.200	0,39%
ESPRINET SPA	113.750	0,34%
ISAGRO SPA	91.149	0,28%
IREN SPA	85.600	0,26%
ACOTEL GROUP SPA	78.746	0,24%
GEOX SPA	76.560	0,23%
ATLANTIA SPA	62.650	0,19%
SAIPEM SPA	62.450	0,19%
ERG SPA	57.440	0,17%
AEFFE SPA	54.700	0,17%
TERNA SPA	47.880	0,14%
Totale	27.277.413	82,28%
Altri strumenti finanziari	157.578	0,48%
Totale strumenti finanziari	27.434.991	82,75%