



*SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO S.P.A.*

**AGORA SELECTION**  
**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTO**  
**FLESSIBILE**

**RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2010**

# RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO

AGORA INVESTMENTS SGR S.P.A.

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO AGORA SELECTION AL 30/06/2010				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2010		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>6.495.115</b>	<b>95,71%</b>	<b>179.784</b>	<b>88,12%</b>
<b>A1.</b> Titoli di debito	797.361	11,75%	25.000	12,25%
A1.1 Titoli di Stato	-	0,00%	25.000	12,25%
A1.2 Altri	797.361	11,75%	-	0,00%
<b>A2.</b> Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
<b>A3.</b> Parti di OICR	5.697.753	83,96%	154.784	75,86%
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	-	<b>0,00%</b>	-	<b>0,00%</b>
<b>B1.</b> Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
<b>B2.</b> Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
<b>B3.</b> Parti di OICR	-	0,00%	-	0,00%
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>118.188</b>	<b>1,74%</b>	-	<b>0,00%</b>
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia	118.188	1,74%	-	0,00%
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
<b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	-	<b>0,00%</b>	-	<b>0,00%</b>
<b>D1.</b> A vista	-	0,00%	-	0,00%
<b>D2.</b> Altri	-	0,00%	-	0,00%
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>	-	<b>0,00%</b>	-	<b>0,00%</b>
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>161.333</b>	<b>2,38%</b>	<b>22.354</b>	<b>10,96%</b>
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	-	0,00%	22.354	10,96%
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	161.333	2,38%	-	0,00%
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>11.398</b>	<b>0,17%</b>	<b>1.894</b>	<b>0,93%</b>
<b>G1.</b> Ratei attivi	8.888	0,13%	83	0,04%
<b>G2.</b> Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
<b>G3.</b> Altre	2.510	0,04%	1.811	0,89%
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>6.786.033</b>	<b>100,00%</b>	<b>204.032</b>	<b>100,00%</b>

**AGORA INVESTMENTS SGR S.P.A.**

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO AGORA SELECTION AL 30/06/2010**

**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	<b>Situazione al 30/06/2010</b>	<b>Situazione a fine esercizio precedente</b>
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>55.612</b>	<b>-</b>
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	-
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	-
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	-	-
<b>M2.</b> Proventi da distribuire	-	-
<b>M3.</b> Altri	-	-
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>36.511</b>	<b>7.414</b>
<b>N1.</b> Provigioni ed oneri maturati e non liquidati	28.011	6.780
<b>N2.</b> Debiti di imposta	8.500	634
<b>N3.</b> Altre	-	-
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>92.123</b>	<b>7.414</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO (comparto)</b>	<b>6.693.910</b>	<b>196.618</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>1.382.315,811</b>	<b>41.077,554</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>4,843</b>	<b>4,787</b>

<b>Movimenti delle quote nell'esercizio</b>	
Quote emesse	1.354.103,727
Quote rimborsate	12.865,470

# NOTA ILLUSTRATIVA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE

## 1. Elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti

AGORA INVESTMENTS SGR S.P.A.

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO AGORA SELECTION AL 30/06/2010

Titoli detenuti in portafoglio

N.	Denominazione	Codice ISIN	Categoria	Valore euro	% sul totale attività
1	AGORA EQUITY	IT0004147135	OICR - ITALIA	799.737	11,79%
2	PLURIMA EUROPEAN ABS RETUR-I	IE00B2Q0H069	OICR - UE	730.491	10,76%
3	ENEA DIVERS & MULTISTRAT-EUR	LU0420115767	OICR - UE	631.244	9,30%
4	AGORA FLEX	IT0003162440	OICR - ITALIA	604.866	8,91%
5	CARMIGNAC PATRIMOINE	FR0010135103	OICR - UE	592.027	8,72%
6	GESTIELLE TOTAL RETURN	IT0000380763	OICR - ITALIA	491.192	7,24%
7	PICTET L-ABSOLU RE GLO-P-CAP	LU0247079469	OICR - UE	446.916	6,59%
8	VONTOBEL-ABS RT BD EUR-I	LU0278087514	OICR - UE	406.011	5,98%
9	CARMIGNAC PT-MARKET NEUTRAL	LU0413372060	OICR - UE	395.050	5,82%
10	ULSTER BANK FINANCE PLC 29/03/2011 FLOATING	XS0249260364	TITOLI DI DEBITO QUOTATI - UE	393.285	5,80%
11	AGORA VALORE PROTETTO	IT0003162465	OICR - ITALIA	344.002	5,07%
12	BANCA ITALEASE 11/10/2010 FLOATING	XS0270748634	TITOLI DI DEBITO QUOTATI - ITALIA	297.550	4,38%
13	CARMIGNAC EURO-INVESTISSEMEN	FR0010149278	OICR - UE	256.218	3,78%
14	FIAT FINANCE & TRADE 30/07/2012 9	XS0442431564	TITOLI DI DEBITO QUOTATI - UE	106.526	1,57%
<b>Totale titoli</b>				<b>6.495.115</b>	<b>95,71%</b>
<b>Totale attività</b>				<b>6.786.033</b>	

## 2. Politica di investimento del Fondo

La *performance* netta del fondo AGORA SELECTION (di seguito il 'Fondo') è stata pari all'1.17%.

Il Fondo – della categoria dei flessibili – si propone di incrementare nel tempo in maniera significativa le somme versate dai Partecipanti, con un orizzonte temporale di medio/lungo termine (3-5 anni) ed un livello di rischio alto. L'obiettivo di rendimento è pari all'indice Mts Bot lordo + 2.25% annuo (al netto degli oneri fiscali applicabili al Fondo).

La politica d'investimento del Fondo si ispira ai criteri del ritorno 'assoluto' e dell'adeguata remunerazione del rischio: nel portafoglio del Fondo vengono selezionati fondi ove sia elevato il rapporto tra rendimento atteso e rischio – considerando la qualità dei gestori ed il track record delle performance. Il Fondo è caratterizzato da un alto margine di discrezionalità da parte della SGR nella ripartizione (*asset allocation*) delle attività. Inoltre, tali investimenti sono effettuati sulla base delle aspettative del gestore sull'andamento nel medio/breve termine dei mercati, operando se necessario frequenti aggiustamenti alla ripartizione tra aree geografiche, settori di investimento e stili di gestione con possibilità di elevata concentrazione dei rischi.

Nel corso del semestre è stata mantenuta in media una bassa esposizione ai mercati di rischio. La performance della gestione, moderatamente positiva nonostante l'andamento sfavorevole dei principali mercati di rischio, è riconducibile sia all'ottimo andamento di alcuni fondi selezionati sia ad un'attenta strategia di trading sulla componente più rischiosa.

### **3. Prospettive di investimento in relazione all'andamento dei mercati finanziari**

Nel primo semestre del 2010 il mercato ha vissuto due fasi nettamente distinte. La prima ha coinciso con un andamento macroeconomico rassicurante e con risultati aziendali migliori delle attese consentendo ai mercati azionari di raggiungere i massimi di periodo. Successivamente, la crisi del debito sovrano della Grecia, il rallentamento auto-imposto dell'economia cinese ed alcuni dati macroeconomici contrastanti o al disotto delle aspettative (in particolare negli Stati Uniti) hanno fatto rivedere al ribasso le aspettative di crescita dell'economia globale, causando una violenta presa di profitto. In particolare, alcuni punti deboli relativi ai debiti di alcuni stati nell'area euro sono venuti alla ribalta, anche amplificati da una comunità di analisti non del tutto indipendente nei giudizi. I timori sulla tenuta della moneta unica hanno condizionato fortemente l'andamento dei listini azionari e l'appetito per il rischio degli investitori: lo testimonia la grande sopra-performance del mercato azionario tedesco rispetto a tutti i mercati dell'area euro nonché del debito rispetto ai paesi considerati più rischiosi.

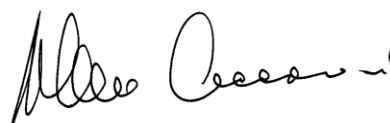
Gli interventi a sostegno della UE e la dimostrazione di coesione politica riguardo alla salvaguardia della moneta comune hanno avuto il sopravvento in chiusura di semestre, con un buon recupero dell'euro ed il parziale rientro dei differenziali di rendimento tra il debito tedesco e quello dei paesi mediterranei.

Complessivamente, si prevede il sussistere di un andamento privo di particolari trend e altamente volatile fino a che non ci sarà maggior chiarezza sul contesto macroeconomico, sull'entità del rallentamento della crescita e sulle conseguenti implicazioni della rimozione degli stimoli fiscali e monetari; tuttavia, il contesto di bassa inflazione ed il rallentamento della crescita fanno presagire il mantenimento degli attuali bassi tassi di interesse per un periodo considerevole nelle principali economie sviluppate, il che potrebbe favorire le performance degli asset rischiosi per motivi di valore relativo.

### **4. Determinanti del risultato di gestione**

Il rendimento netto del Fondo durante il primo semestre dell'anno è stato pari all'1.17%. Tale performance, migliore rispetto all'obiettivo di rendimento (pari nel periodo a -1.07% al netto della fiscalità) trova giustificazione nel basso peso degli attivi rischiosi e nei buoni risultati di alcuni fondi a ritorno assoluto selezionati, in particolare di quelli le cui strategie sono focalizzate sul mercato obbligazionario.

Roma, 13 luglio 2010



IL PRESIDENTE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE  
Alessandro Ceccaroni