

BASE INVESTMENTS SICAV

Società d'Investimento a Capitale Variabile

a comparti multipli

Rendiconto Annuale e Bilancio di Esercizio

Certificati

al

31 marzo 2011

Unicamente la versione francese del presente Rendiconto Annuale è stata oggetto di revisione da parte della Società di Revisione,
PricewaterhouseCoopers S.à r.l.

INDICE

AMMINISTRAZIONE DELLA SICAV	7
INFORMAZIONI PER GLI AZIONISTI E INFORMAZIONI PER GLI AZIONISTI IN SVIZZERA	8
INFORMAZIONI RELATIVE A RETROCESSIONI E COMMISSIONI DI DISTRIBUZIONE E VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	10
RELAZIONE SULL' ATTIVITÀ DELLA SICAV	13
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	21
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO	22
CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	23
BONDS EUR	24
PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO	24
PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	25
DATI STATISTICI ED EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI, DEL PATRIMONIO NETTO E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	26
PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	27
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER AREE GEOGRAFICHE	32
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER SETTORI ECONOMICI	33
	34
BONDS USD	34
PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO	35
PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	36
DATI STATISTICI ED EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI, DEL PATRIMONIO NETTO E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	37
PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	41
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER AREE GEOGRAFICHE	42
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER SETTORI ECONOMICI	
	43
BONDS CHF	43
PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO	44
PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	45
DATI STATISTICI ED EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI, DEL PATRIMONIO NETTO E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	46
PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	50
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER AREE GEOGRAFICHE	51
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER SETTORI ECONOMICI	
	52
BONDS EUR II	52
PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	53
DATI STATISTICI ED EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI, DEL PATRIMONIO NETTO E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	

INDICE (segue)

BONDS MULTICURRENCY	54
PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO	54
PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	55
DATI STATISTICI ED EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI, DEL PATRIMONIO NETTO E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	56
PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	57
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER AREE GEOGRAFICHE	60
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER SETTORI ECONOMICI	61
FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE	62
PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO	62
PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	63
DATI STATISTICI ED EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI, DEL PATRIMONIO NETTO E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	64
PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	65
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER AREE GEOGRAFICHE	72
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER SETTORI ECONOMICI	73
EQUITIES U.S.A	74
PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO	74
PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	75
DATI STATISTICI ED EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI, DEL PATRIMONIO NETTO E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	76
PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	77
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER AREE GEOGRAFICHE	81
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER SETTORI ECONOMICI	82
EQUITIES SWITZERLAND	83
PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO	83
PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	84
DATI STATISTICI ED EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI, DEL PATRIMONIO NETTO E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	85
PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	86
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER AREE GEOGRAFICHE	88
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER SETTORI ECONOMICI	89
EQUITIES EUROPE	90
PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO	90
PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	91
DATI STATISTICI ED EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI, DEL PATRIMONIO NETTO E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	92
PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	93
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER AREE GEOGRAFICHE	98
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER SETTORI ECONOMICI	99
EQUITIES ITALY	100
PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	100
DATI STATISTICI ED EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI, DEL PATRIMONIO NETTO E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	101

INDICE (segue)

EQUITIES ASIA	102
PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO	102
PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	103
DATI STATISTICI ED EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI, DEL PATRIMONIO NETTO E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	104
PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	105
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER AREE GEOGRAFICHE	109
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER SETTORI ECONOMICI	110
SHORT TERM CHF	111
PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO	111
PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	112
DATI STATISTICI ED EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI, DEL PATRIMONIO NETTO E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	113
PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	114
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER AREE GEOGRAFICHE	118
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER SETTORI ECONOMICI	119
SHORT TERM EUR	120
PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO	120
PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	121
DATI STATISTICI ED EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI, DEL PATRIMONIO NETTO E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	122
PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	123
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER AREE GEOGRAFICHE	129
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER SETTORI ECONOMICI	130
SHORT TERM USD	131
PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO	131
PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	132
DATI STATISTICI ED EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI, DEL PATRIMONIO NETTO E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	133
PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	134
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER AREE GEOGRAFICHE	139
RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER SETTORI ECONOMICI	140
NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO D'ESERCIZIO	141

AMMINISTRAZIONE DELLA SICAV

PROMOTORE

Banca del Sempione SA
Via P. Peri, 5
CH - 6901 Lugano

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PRESIDENTE (dal 21 giugno 2010):

Massimo Paolo Gentili

Consulente
Presidente del Consiglio di Amministrazione

AMMINISTRATORI:

Stefano Rogna

Direttore Generale
Banca del Sempione SA

Beat Viktor Meier

Amministratore Delegato
Banca del Sempione (Overseas) Ltd.

Pietro Scibona (dal 21 giugno 2010)

Manager
Banca del Sempione SA

DIRIGENTI

Massimo Paolo Gentili (fino al 21 febbraio 2011)

Consulente
Presidente del Consiglio di Amministrazione

Marco Domenico Petronio (dal 21 febbraio 2011)

Consulente

Pietro Scibona (dal 21 giugno 2010)

Manager
Banca del Sempione SA

Paolo Montanaro (dal 21 giugno 2010)

Dirigente indipendente

SEDE LEGALE

20, boulevard Emmanuel Servais
L - 2535 Lussemburgo

BANCA DEPOSITARIA, AGENTE PER LA TENUTA DEI REGISTRI E PER I TRASFERIMENTI, AGENTE DOMICILIATARIO, AGENTE AMMINISTRATIVO E AGENTE PER I PAGAMENTI

Banque Privée Edmond de Rothschild Europe

20, boulevard Emmanuel Servais
L - 2535 Lussemburgo

SOCIETÀ DI CONSULENZA

Banca del Sempione (Overseas) Ltd, Nassau

George House
George Street
Nassau, Bahamas

GESTORI

Banca del Sempione SA

Via P. Peri, 5
CH - 6901 Lugano
Svizzera

AllianceBernstein L.P.

1345 Ave of the Americas
New York 10105
Stati Uniti

Neuberger Berman L.L.C.

605 Third Avenue
New York 10158
Stati Uniti

DISTRIBUTORI E INTESTATARI

SVIZZERA:

Banca del Sempione SA

Via P. Peri, 5
CH - 6901 Lugano

BAHAMAS:

Banca del Sempione (Overseas) Ltd, Nassau

George House
George Street
Nassau, Bahamas

RAPPRESENTANTE E AGENTE PER I PAGAMENTI IN SVIZZERA

Banca del Sempione SA

Via P. Peri, 5
CH - 6901 Lugano

SOCIETÀ DI REVISIONE

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.

400, route d'Esch
L - 1471 Lussemburgo

CONSULENTE LEGALE

Arendt & Medernach

14, rue Erasme
L-2082 Lussemburgo

INFORMAZIONI PER GLI AZIONISTI

Tutte le informazioni attinenti alla SICAV sono pubblicate sui giornali e i *media* indicati dal Consiglio di Amministrazione e, ove prescritto dalle disposizioni di legge, sul *Mémorial*, la gazzetta ufficiale di Lussemburgo, e depositati presso il Registro delle Imprese di Lussemburgo.

Lo statuto della SICAV è depositato presso il Registro delle Imprese di Lussemburgo, dove è possibile prenderne visione e richiederne copia.

I prezzi di emissione e di riscatto delle azioni di ciascun comparto sono resi pubblici presso la sede legale della SICAV, dove è altresì possibile ottenere copia dei rendiconti annuali e delle relazioni semestrali.

Le sottoscrizioni effettuate esclusivamente sulla base del presente rendiconto finanziario non potranno essere accettate. Le sottoscrizioni saranno accettate solamente se effettuate sulla base del prospetto informativo più recente accompagnato dall'ultimo rendiconto annuale e dall'ultima relazione semestrale pubblicati.

INFORMAZIONI PER GLI AZIONISTI IN SVIZZERA

Banca del Sempione SA è stata autorizzata dalla Autorité Fédérale de Surveillance des Marchés Financiers (Autorità Federale di Vigilanza sui Mercati Finanziari - «FINMA») ad operare in veste di rappresentante svizzero della SICAV e svolge altresì la funzione di agente per i pagamenti. È possibile ottenere gratuitamente copia del prospetto informativo completo e semplificato, dello statuto, dei rendiconti annuali e delle relazioni semestrali della SICAV, nonché l'elenco delle acquisizioni e delle cessioni

effettuate dalla SICAV nel corso dell'esercizio finanziario e i dati indicati nella direttiva della SFA in materia di trasparenza delle commissioni di gestione inviandone richiesta alla sede legale del rappresentante svizzero, Banca del Sempione SA, via P. Peri 5 CH-6901 Lugano.

Si riporta di seguito il *Total Expenses Ratio* (TER) per ciascun comparto al 31 marzo 2011, calcolato in conformità alle raccomandazioni emesse dalla S.F.A. e approvate dalla FINMA:

	TER con commissione di performance	TER senza commissione di performance
- BONDS EUR	1,45	1,45
- BONDS USD	1,61	1,61
- BONDS CHF	1,52	1,52
- BONDS MULTICURRENCY – Classe EUR	1,99	1,53
- BONDS MULTICURRENCY – Classe CHF	2,09	1,48
- FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE – Classe EUR	2,55	2,00
- FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE – Classe CHF	3,55	1,91
- EQUITIES U.S.A.	2,66	2,66
- EQUITIES SWITZERLAND	3,17	3,17
- EQUITIES EUROPE	2,77	2,77
- EQUITIES ASIA	2,64	2,64
- SHORT TERM CHF	0,55	0,55
- SHORT TERM EUR	0,79	0,79
- SHORT TERM USD	0,83	0,83

INFORMAZIONI PER GLI AZIONISTI IN SVIZZERA (segue)

Si specifica di seguito il *Portfolio Turnover Rate* (PTR) per ciascun comparto al 31 marzo 2011:

	Portfolio Turnover Rate
- BONDS EUR	556%
- BONDS USD	477%
- BONDS CHF	342%
- BONDS MULTICURRENCY	447%
- FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE	669%
- EQUITIES U.S.A.	90%
- EQUITIES SWITZERLAND	280%
- EQUITIES EUROPE	191%
- EQUITIES ASIA	115%
- SHORT TERM CHF	181%
- SHORT TERM EUR	220%
- SHORT TERM USD	210%

Si riporta di seguito la performance realizzata dai Comparti (al netto della distribuzione dei dividendi) nel corso degli ultimi tre anni:

Comparti	2008-2009	2009-2010	2010-2011
BONDS EUR	5,56	19,32	(0,56)
BONDS USD	1,59	7,26	1,04
BONDS CHF	3,10	8,39	(3,48)
BONDS EUR II (chiuso il 29 ottobre 2010)	5,01	7,82	-
BONDS MULTICURRENCY – Classe EUR	-	(0,09)	5,55
BONDS MULTICURRENCY – Classe CHF	-	-	1,69**
FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE – Classe EUR	-	1,14	0,51
FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE – Classe CHF	-	-	0,23**
EQUITIES U.S.A.	(37,49)	37,90	13,37
EQUITIES SWITZERLAND	(40,44)	37,44	(6,10)
EQUITIES EUROPE	(40,78)	41,76	1,76
EQUITIES ITALY (chiuso il 4 maggio 2010)	(39,94)	24,68	-
EQUITIES ASIA	(29,97)	52,84	3,27
SHORT TERM CHF	1,83	1,10	(0,34)
SHORT TERM EUR	4,00	2,97	0,27
SHORT TERM USD	1,45	1,70	0,03

** dall'8 novembre 2010 (data di inizio della gestione) al 31 marzo 2011

I dati relativi alla performance si basano su andamenti storici e non sono necessariamente indicativi dei risultati futuri; essi non includono eventuali commissioni o spese legate al riscatto o alla sottoscrizione di azioni.

INFORMAZIONI RELATIVE A RETROCESSIONI E COMMISSIONI DI DISTRIBUZIONE

Commissione annuale di consulenza

Periodo 01/04/2010 – 31/03/2011

Compenso della Società di Consulenza

Alla Società di Consulenza spetta trimestralmente una commissione, i cui tassi sono illustrati nella tabella sottostante. Tale commissione è corrisposta dalla SICAV ed è calcolata sulla base della media dei valori netti di inventario di ciascun comparto durante il trimestre considerato.

Comparti	Commissione massima prevista nel prospetto	Commissione effettivamente percepita da Banca del Sempione (Overseas) Ltd
Base Investments Sicav - Bonds EUR	1,00%	1,00%
Base Investments Sicav - Bonds EUR II *	1,00%	1,00%
Base Investments Sicav - Bonds USD	1,00%	1,00%
Base Investments Sicav - Bonds CHF	1,00%	1,00%
Base Investments Sicav - Bonds Multicurrency	1,00%	1,00%
Base Investments Sicav - Flexible Low Risk Exposure	1,50%	1,50%
Base Investments Sicav - Equities U.S.A.	2,10%	2,10%
Base Investments Sicav - Equities Europe	2,10%	2,10%
Base Investments Sicav - Equities Italy *	2,00%	2,00%
Base Investments Sicav - Equities Asia	1,75%	1,75%
Base Investments Sicav - Equities Switzerland	2,10%	2,10%
Base Investments Sicav - Short Term EUR	0,40%	0,40%
Base Investments Sicav - Short Term USD	0,40%	0,40%
Base Investments Sicav - Short Term CHF	0,40%	0,10%

Compenso dei Gestori

I Gestori hanno diritto a percepire commissioni di gestione, che non saranno corrisposte dalla SICAV bensì dalla Società di Consulenza, la quale, a sua volta, rinuncia a una porzione delle commissioni ricevute dalla SICAV. Tali commissioni, i cui tassi sono illustrati nella tabella sottostante, sono pagabili trimestralmente e vengono calcolate sulla base della media dei valori netti di inventario di ciascun comparto durante il trimestre considerato.

Gestori	Comparti	Commissione massima prevista nel prospetto	Commissione effettivamente percepita
Banca del Sempione SA	Base Investments Sicav - Bonds EUR	0,60%	0,60%
	Base Investments Sicav - Bonds EUR II *	0,60%	0,60%
	Base Investments Sicav - Bonds USD	0,60%	0,60%
	Base Investments Sicav - Bonds CHF	0,60%	0,60%
	Base Investments Sicav - Bonds Multicurrency	0,40%	0,40%
	Base Investments Sicav - Flexible Low Risk Exposure	0,40%	0,40%
	Base Investments Sicav - Equities Europe	1,10%	1,10%
	Base Investments Sicav - Equities Italy *	0,80%	0,80%
	Base Investments Sicav - Equities Asia	1,10%	1,10%
	Base Investments Sicav - Equities Switzerland	1,10%	1,10%
	Base Investments Sicav - Short Term EUR	0,25%	0,25%
	Base Investments Sicav - Short Term USD	0,25%	0,25%
	Base Investments Sicav - Short Term CHF	0,05%	0,05%
Neuberger Berman L.L.C.	Base Investments Sicav - Equities U.S.A.	1%	1% (average)
Alliance Bernstein L.P.	Base Investments Sicav - Equities U.S.A.	1%	1% (average)

* I comparti Bonds EUR II ed Equities Italy sono stati chiusi rispettivamente il 29 ottobre 2010 e il 4 maggio 2010.

INFORMAZIONI RELATIVE A RETROCESSIONI E COMMISSIONI DI DISTRIBUZIONE (segue)**Compenso dei Gestori**

Gestori	Comparti	Commissione effettivamente percepita a partire dal 01/10/2009	
		Percentuale annua	
Banca del Sempione SA		0-20 MIO CHF	>20 MIO CHF
		0-20 MIO USD	>20 MIO USD
		0-15 MIO EUR	>15 MIO EUR
	Base Investments Sicav – Bonds EUR	0,60%	0,45%
	Base Investments Sicav – Bonds USD	0,60%	0,45%
	Base Investments Sicav – Bonds CHF	0,60%	0,45%
	Base Investments Sicav – Bonds EUR II *	0,60%	0,45%
	Base Investments Sicav – Bonds Multicurrency	0,40%	0,40%
	Base Investments Sicav – Flexible Low Risk Exposure	0,40%	0,40%
	Base Investments Sicav – Short Term CHF	0,05%	0,05%
		0-10 MIO CHF	>10 MIO CHF
		0- 5 MIO EUR	> 5 MIO EUR
	Base Investments Sicav – Equities Switzerland	1,10%	1,00%
	Base Investments Sicav – Equities Europe	1,10%	1,00%
	Base Investments Sicav – Equities Asia	1,10%	0,80%
	Base Investments Sicav – Equities Italy *	0,80%	0,80%

Compenso dei Distributori e Intestatari

Oltre alle eventuali commissioni di sottoscrizione, i Distributori e Intestatari hanno diritto a percepire commissioni che non saranno loro versate dalla SICAV ma dalla Società di Consulenza, la quale rinuncia a una porzione delle commissioni ricevute dalla SICAV. In particolare:

	Commissione massima prevista nel prospetto	Commissioni effettivamente percepite da Distributori/Intestatari (media)
Base Investments Sicav – Bonds EUR	0.65%	0.50%
Base Investments Sicav – Bonds EUR II *	0.65%	
Base Investments Sicav – Bonds USD	0.65%	0.50%
Base Investments Sicav – Bonds CHF	0.65%	0.50%
Base Investments Sicav – Bonds Multicurrency	0.60%	0.50%
Base Investments Sicav – Flexible Low Risk Exposure	1.00%	0.75%
Base Investments Sicav – Equities Europe	1.35%	1.05%
Base Investments Sicav – Equities Italy *	1.50%	1.00%
Base Investments Sicav – Equities Asia	0.875%	
Base Investments Sicav – Equities Switzerland	1.20%	1.05%
Base Investments Sicav – Equities USA	1.10%	0.825%
Base Investments Sicav – Short Term EUR	0.30%	0.20%
Base Investments Sicav – Short Term USD	0.30%	0.20%
Base Investments Sicav – Short Term CHF	0.05%	

* I comparti Bonds EUR II ed Equities Italy sono stati chiusi rispettivamente il 29 ottobre 2010 e il 4 maggio 2010.

INFORMAZIONI RELATIVE A RETROCESSIONI E COMMISSIONI DI DISTRIBUZIONE (segue)

	Commissione massima** prevista nel prospetto	Commissioni effettivamente percepite (media)
Base Investments Sicav – Bonds EUR	0.85%	0.85%
Base Investments Sicav – Bonds EUR II *	0.85%	
Base Investments Sicav – Bonds USD	0.85%	0.85%
Base Investments Sicav – Bonds CHF	0.85%	0.85%
Base Investments Sicav – Bonds Multicurrency	0.85%	0.85%
Base Investments Sicav – Flexible Low Risk Exposure	1.28%	1.28%
Base Investments Sicav – Equities Europe	1.79%	1.79%
Base Investments Sicav – Equities Italy *	1.70%	
Base Investments Sicav – Equities Asia	1.49%	1.49%
Base Investments Sicav – Equities Switzerland	1.79%	1.79%
Base Investments Sicav – Equities USA	1.79%	1.79%
Base Investments Sicav – Short Term EUR	0.34%	0.34%
Base Investments Sicav – Short Term USD	0.34%	0.34%
Base Investments Sicav – Short Term CHF	0.09%	
** I tassi massimi sopra riportati sono riservati a investitori istituzionali che retrocedono tale commissione ai propri clienti nell'ambito di un mandato di gestione.		

* I comparti Bonds EUR II ed Equities Italy sono stati chiusi rispettivamente il 29 ottobre 2010 e il 4 maggio 2010.

I dati ad uso degli investitori svizzeri sono stati calcolati in accordo con la direttiva SFA.

VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE

Il valore netto d'inventario delle azioni di ciascun comparto viene calcolato ogni giorno lavorativo bancario in Lussemburgo, nonché l'ultimo giorno dell'esercizio sociale

o del semestre. Il valore netto d'inventario non è calcolato il primo giorno lavorativo successivo all'ultimo giorno dell'esercizio sociale o del semestre.

RELAZIONE SULL'ATTIVITA' DELLA SICAV*
BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS EUR

<i>Performance</i>	<i>Anno fiscale 2010/11</i>	<i>Dal 1 gennaio 2011</i>	<i>Dalla data di lancio</i>
Comparto*	-0.56%	+2.59%	+44.84%
Benchmark**	-0.82%	-0.75%	+52.17%

Andamento del mercato

Nel 2010 abbiamo ancora una volta assistito a mercati del credito estremamente volatili. Dopo una fase iniziale in cui gli spread si sono molto ristretti, la crisi del debito sovrano (Grecia in particolare) ha riportato i mercati su sentieri ben più irti. Il conseguente fly to quality ha portato verso agosto a raggiungere i minimi di rendimento per emissioni decennali tedesche (il benchmark che tutto il mercato osserva) poco sopra il 2%. Da allora fino alla fine dell'anno i rendimenti sono progressivamente risaliti con gli spread che invece hanno fatto il percorso inverso, restringendosi.

Gestione del comparto

Il comparto Bonds EUR ha registrato una netta sovraperformance rispetto al benchmark di riferimento nella fase iniziale dell'anno seguita da un pesante contraccolpo durante la crisi Greca e un ottimo recupero nel finale di anno quando la duration del portafoglio è stata portata a livelli minimi in corrispondenza dell'imponente rialzo dei rendimenti registrato sul mercato tedesco.

BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS USD

<i>Performance</i>	<i>Anno fiscale 2010/11</i>	<i>Dal 1 gennaio 2011</i>	<i>Dalla data di lancio</i>
Comparto*	+1.04%	+1.35%	+36.46%
Benchmark**	+4.00%	+0.31%	+64.24%

Andamento del mercato

L'anno, per il contesto obbligazionario, è stato decisamente a due facce. Nella prima parte dell'anno, sull'onda dei timori legati alla sostenibilità del debito dei governi europei meno abbienti, l'obbligazionario è risultato tonico, mentre nella seconda parte un certo allentamento delle pressioni – grazie all'impegno dell'UE – e primi timori inflazionistici, hanno portato gli indici a ripiegare, chiudendo il periodo su livelli distanti dai massimi.

Gestione del comparto

Dopo un inizio di anno, a causa dell'allargamento degli spreads sui nomi di qualità non primaria, il comparto si è ben ripreso durante l'estate e l'autunno. In termini di paragone contro il benchmark, dopo il forte allargamento di inizio periodo, il comparto si è praticamente allineato nel suo andamento a quello dell'indice di riferimento, non recuperando però in maniera significativa soprattutto a causa di una strategia di duration che abbiamo volutamente mantenuto prudente, per evitare un ulteriore aumento della volatilità dopo quella registrata nei primi mesi dell'anno fiscale.

RELAZIONE SULL'ATTIVITA' DELLA SICAV(segue) *
BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS CHF

<i>Performance</i>	<i>Anno fiscale 2010/11</i>	<i>Dal 1 gennaio 2011</i>	<i>Dalla data di lancio</i>
Comparto*	-3.48%	+0.16%	+15.61%
Benchmark**	+1.30%	-0.92%	+32.14%

Andamento del mercato

L'anno, per il contesto obbligazionario, è stato decisamente a due facce. Nella prima parte dell'anno, sull'onda dei timori legati alla sostenibilità del debito dei governi europei meno abbienti, l'obbligazionario è risultato tonico, mentre nella seconda parte un certo allentamento delle pressioni – grazie all'impegno dell'UE – e primi timori inflazionistici, hanno portato gli indici a ripiegare, chiudendo il periodo su livelli distanti dai massimi.

Gestione del comparto

Il comparto obbligazionario espresso in franchi svizzeri ha subito in maniera importante la pressione sui nomi periferici nella prima parte del periodo. Ad allarme parzialmente rientrato, il comparto ha fondamentalmente recuperato parte del terreno perso a livello di quotazioni e spreads, pagando però costantemente il peso dell'esposizione nella misura del 15-20% all'euro, che si è praticamente deprezzato contro franco svizzero per tutto l'anno.

BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS EUR II**Comparto liquidato in data 29 ottobre 2010**

<i>Performance</i>	<i>Anno fiscale 2010/11</i>	<i>Dal 1 gennaio 2011</i>	<i>Dalla data di lancio alla data di liquidazione : 29 ottobre 2010</i>
Comparto*	-	-	+15.87%
Benchmark**	-	-	+29.24%

Anno fiscale 2010/11 (dal 31 marzo 2010 al 29 ottobre 2010)

Comparto*	-2.75%
Benchmark**	+2.19%

Andamento del mercato

Nel 2010 abbiamo ancora una volta assistito a mercati del credito estremamente volatili. Dopo una fase iniziale in cui gli spread si sono molto ristretti, la crisi del debito sovrano (Grecia in particolare) ha riportato i mercati su sentieri ben più irti. Il conseguente fly to quality ha portato verso agosto a raggiungere i minimi di rendimento per emissioni decennali tedesche (il benchmark che tutto il mercato osserva) poco sopra il 2%. Da allora fino alla fine dell'anno i rendimenti sono progressivamente risaliti con gli spread che invece hanno fatto il percorso inverso, restringendosi.

Gestione del comparto

Il comparto ha proseguito nella sua strategia d'investimento orientata in primo luogo alle emissioni di vecchia data che godono dello stato grandfathered. Il sempre minore numero di titoli disponibili e la scemata liquidità hanno però reso man mano l'operatività più difficile e la volatilità dei prezzi, in termini di spread fra domanda e offerta, è aumentata gradatamente. Durante l'anno si è deciso di chiudere il comparto in virtù del margine di movimento sempre minore e del prossimo termine legale del concetto di grandfathering.

RELAZIONE SULL'ATTIVITA' DELLA SICAV(segue) *
BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS MULTICURRENCY

<i>Performance</i>	<i>Anno fiscale 2010/11</i>	<i>Dal 1 gennaio 2011</i>	<i>Dalla data di lancio</i>
Classe EUR*	5.55%	2.09%	5.46%
Classe CHF ***		1.92%	1.69%
Benchmark**	1.92%	0.48%	2.04%

*** *Data di lancio : 8 novembre 2010*

Andamento del mercato

Il mercato dei cambi permette un approccio slegato dall'andamento del ciclo economico mondiale, in quanto l'oggetto di investimento non è rappresentato da titoli a sé stanti, bensì da movimenti relativi tra due o più valute. Ciò, unitamente alla presenza di una liquidità quasi illimitata, consente una maggiore flessibilità nelle politiche di investimento e la possibilità di mutare velocemente le proprie strategie.

Gestione del comparto

Il comparto Bonds - Multicurrency ha per sua natura un approccio legato più ai movimenti di breve-medio periodo che ai macrotrend del mercato valutario.

Questa politica di investimento puramente tattica si basa quindi su rapide prese di beneficio quando il mercato si muove nella direzione desiderata e altrettanto veloci chiusure delle posizioni in perdita prima che esse apportino un danno sostanziale alle performance. Il comparto non è quindi legato a nessun tema specifico di lungo periodo ed è strutturato in modo tale da poter reagire istantaneamente a shock del mercato chiudendo o invertendo le proprie posizioni.

L'approccio tenuto finora ha permesso al comparto di offrire una crescita costante con volatilità piuttosto limitata durante tutto il periodo considerato.

BASE INVESTMENTS SICAV - FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE

<i>Performance</i>	<i>Anno fiscale 2010/11</i>	<i>Dal 1 gennaio 2011</i>	<i>Dalla data di lancio</i>
Classe EUR*	0.51%	2.02%	1.65%
Classe CHF***		2.96%	0.23%
Benchmark**	-0.86%	-0.61%	-0.28%

****Data di lancio : 8 novembre 2010*

Andamento del mercato

Il mercato azionario è rimasto sostanzialmente stabile nell'anno contabile, vivendo due fasi decisamente distinte: la crisi dei debiti pubblici europei, con il successivo supporto degli Stati Membri alla Grecia e il rally di fine anno che ha portato ad un recupero di circa il 20% dai valori di minimo registrati tra maggio e giugno all'apice della crisi europea.

Il mercato obbligazionario dopo una fase iniziale in cui gli spread si sono molto ristretti ha vissuto, a seguito della crisi del debito sovrano (Grecia in particolare), una fase molto volatile e caratterizzata da paure crescenti. Il conseguente fly to quality ha portato verso agosto a raggiungere i minimi di rendimento per emissioni decennali tedesche (il benchmark che tutto il mercato osserva) poco sopra il 2%. Da allora fino alla fine dell'anno i rendimenti sono progressivamente risaliti con gli spread che invece hanno fatto il percorso inverso, restringendosi.

Gestione del comparto

Nel periodo il comparto ha sovraperformato il benchmark di riferimento nonostante una partenza che aveva penalizzato il risultato a causa di scelte eccessivamente sbilanciate sul settore bonds governativi europei. Il risultato finale è stato raggiunto mantenendo un approccio flessibile di esposizione al mercato, un'oculata ripartizione settoriale e selezione dei titoli, nonché sfruttando accuratamente ogni opportunità di mercato che si è presentata.

La parte azionaria del portafoglio è risultata per tutto l'anno composta prevalentemente da titoli europei.

La parte obbligazionaria ha mantenuto un'esposizione abbastanza contenuta al rischio duration, privilegiando titoli a breve e media scadenza e a tasso variabile.

RELAZIONE SULL'ATTIVITA' DELLA SICAV (segue) *
BASE INVESTMENTS SICAV – EQUITIES USA

<i>Performance</i>	<i>Anno fiscale 2010/11</i>	<i>Dal 1 gennaio 2011</i>	<i>Dalla data di lancio</i>
Comparto*	13.37%	5.36%	29.17%
Benchmark**	13.37%	4.24%	9.95%

Andamento del mercato

Nel periodo in rassegna il mercato azionario statunitense ha registrato inizialmente un fase 'laterale' che si è prolungata fino ad agosto 2010, lasciando poi spazio ad un eccezionale periodo di rialzo quasi ininterrotto conclusosi verso la fine dell'anno fiscale in esame, in cui il mercato americano ha tracciato un doppio massimo oltre i 1130 punti.

A sostenere il trend rialzista di questi mesi è stata la pur lenta ma continua ripresa nella creazione di nuovi posti di lavoro negli Stati Uniti, che depone per un graduale aumento dei consumi privati (i quali, ricordiamo, rappresentano il 70% del PIL).

Solo ora il peso di alcuni eventi verificatisi negli ultimi mesi, come l'aumento delle quotazioni del greggio, i moti in Medio Oriente, la nuova debolezza del mercato immobiliare statunitense e le preoccupazioni sul debito europeo stanno impattando il *sentiment* rialzista del mercato. Non crediamo che questi fattori andranno a far deragliare la ripresa economica, ma sicuramente potrebbero portare a una visione meno entusiasta dello sviluppo economico.

Gestione del comparto

Il comparto continua a essere basato sul concetto "multi-manager", con tre differenti gestori che si occupano dell'allocazione degli *assets* del comparto. La performance è stata positiva e pienamente in linea con quella registrata dal suo indice di riferimento (13.37% nell'anno fiscale 2010/2011 e 4.40% da inizio 2011).

A livello dei singoli managers, nell'anno fiscale Neuberger Berman L.L.C. con la sua unità di Chicago ha registrato una performance di +26.16%, risultando di gran lunga il migliore dei tre gestori (l'unità di New York di Neuberger Berman L.L.C., ha totalizzato +15.98% mentre di AllianceBernstein L.P +10.89%).

L'unità di Chicago di Neuberger Berman L.L.C., attiva sulle piccole e medie capitalizzazioni, ha una forte ponderazione nel settore tecnologico (circa 1/3 del portafoglio), come pure l'ufficio di New York (quasi 1/4); Bernstein, invece, ha un portafoglio alquanto diversificato, ma con peso preponderante su settori difensivi come quello petrolifero e farmaceutico.

RELAZIONE SULL'ATTIVITA' DELLA SICAV (segue)
BASE INVESTMENTS SICAV - EQUITIES SWITZERLAND

<i>Performance</i>	<i>Anno fiscale 2010/11</i>	<i>Dal 1 gennaio 2011</i>	<i>Dalla data di lancio</i>
Comparto*	-6.10%	+1.361%	-21.10%
Benchmark**	-3.82%	-1.08%	+7.04%

Andamento del mercato

L'anno fiscale per il mercato è iniziato con i timori legati alla sostenibilità dei debiti governativi nell'area euro. Ciò ha messo sotto una netta pressione ancora una volta i valori finanziari che – anche sugli indici svizzeri, tradizionalmente difensivi – hanno un peso non indifferente. Passato il trimestre di difficoltà il mercato svizzero ha faticato a riprendersi, complice anche la letargia dei farmaceutici, ormai usciti dai favori degli investitori. Solo nel 2011 il mercato ha rivisto i livelli di inizio periodo, livelli pressoché subito abbandonati quando è salita la tensione in Medio Oriente e in Nord Africa, nonché si è presentato il sisma in Giappone.

Gestione del comparto

Il comparto nella prima parte del periodo ha saputo tenere il ritmo del benchmark, cercando di privilegiare investimenti con un beta leggermente superiore a quello del mercato e sottopesando buona parte dei nomi difensivi. Purtroppo nella seconda parte del periodo l'esposizione all'euro – necessaria per coprire alcuni settori che si ritenevano di particolare interesse e non presenti sul mercato domestico – ha costantemente pesato sull'evoluzione del NAV, portando il comparto a chiudere l'anno con una pesante minusvalenza sull'indice di riferimento.

BASE INVESTMENTS SICAV - EQUITIES EUROPE

<i>Performance</i>	<i>Anno fiscale 2010/11</i>	<i>Dal 1 gennaio 2011</i>	<i>Dalla data di lancio</i>
Comparto*	+1.76%	+4.92%	+2.68%
Benchmark**	-0.69%	+2.52%	+7.86%

Andamento del mercato

Il mercato azionario europeo è rimasto sostanzialmente stabile nell'anno contabile, vivendo due fasi decisamente distinte: la crisi dei debiti pubblici europei, con il successivo supporto degli Stati Membri alla Grecia e il rally di fine anno che ha portato ad un recupero di circa il 20% dai valori di minimo registrati tra maggio e giugno all'apice della crisi Europea. Le società hanno continuato a riportare una crescita degli utili, battendo in media le stime degli analisti. La flessibilità e la velocità nell'esecuzione delle decisioni strategiche sono stati i fattori di successo. A livello settoriale si sono notate notevoli differenze tra i winners ed i losers con il settore auto decisamente al rialzo con un 43% di performance, mentre il settore bancario pesantemente in perdita di più del 10%.

Gestione del comparto

Il comparto ha sovraperformato il benchmark di riferimento, principalmente grazie alla selezione dei singoli titoli durante il periodo di riferimento. In particolare a fronte di una deciso sottopeso nel settore finanziario durante il periodo di crisi, poi aumentato decisamente da luglio, si è contrapposto un altrettanto deciso sottopeso del settore auto che ha sicuramente diminuito la possibilità di una maggiore sovra performance. Durante l'anno si sono sfruttati i periodi di elevata volatilità privilegiando un'attività di trading su temi decisamente e oltremodo penalizzati dalle vendite forzate degli investitori. Questo ha permesso di mantenere il comparto particolarmente dinamico nelle scelte tattiche favorendo in alcuni momenti la componente di liquidità. Riteniamo che la tendenza di mercato stia sempre più volgendo verso la selettività, mentre l'approccio "top-down", se non in alcuni momenti, contribuisca meno in termini di generazione di *alpha*. La comprensione dei modelli di business, delle capacità manageriali, delle tendenze e della struttura del mercato di appartenenza diventano quindi gli elementi fondamentali su cui fondare le proprie scelte sulle società. Il contatto diretto con le società, i competitor, i fornitori ed i clienti accresce la visibilità delle stime e quindi la consapevolezza dell'investimento.

RELAZIONE SULL'ATTIVITA' DELLA SICAV (segue)

BASE INVESTMENTS SICAV - EQUITIES ITALY**Comparto liquidato in data 4 maggio 2010**

<i>Performance</i>	<i>Anno fiscale 2010/11</i>	<i>Dal 1 gennaio 2011</i>	<i>Dalla data di lancio alla data di liquidazione : 4 maggio 2010</i>
Comparto*	-	-	-23.94%
Benchmark**	-	-	-11.17%
	<i>Anno fiscale 2010/11 (dal 31 marzo 2010 al 4 maggio 2010)</i>		
Comparto*	-6.66%		
Benchmark**	-3.35%		

Andamento del mercato

Il mercato azionario italiano durante i mesi precedenti la liquidazione del comparto ha vissuto una situazione piuttosto stabile terminata con un leggerissimo rialzo durante il mese di aprile 2010.

Gestione del comparto

L'allocazione settoriale del comparto Equities Italy si è concentrata su titoli ad elevato contenuto patrimoniale e dai fondamentali solidi, quali utilities, affiancati da una preponderanza di titoli del settore bancario. L'attività di selezione fondi è stata rilevante mantenendo una forte attenzione alla qualità degli UCITS selezionati ed ai relativi titoli sottostanti. Il comparto è stato liquidato in data 4 maggio 2010.

RELAZIONE SULL' ATTIVITA' DELLA SICAV (segue)
BASE INVESTMENTS SICAV – EQUITIES ASIA

<i>Performance</i>	<i>Anno fiscale 2010/11</i>	<i>Dal 1 gennaio 2011</i>	<i>Dalla data di lancio</i>
Comparto*	+3.27%	-5.27%	-14.16%
Benchmark**			

Andamento del mercato

Le economie asiatiche continuano ad essere il motore principale della congiuntura mondiale. IL PIL della Cina è cresciuto ancora attorno al 10%, evidenziando un problema di surriscaldamento e di inflazione come altri paesi della zona, quali India e Indonesia. Le autorità monetarie hanno reagito andando ad aumentare i tassi d'interesse di riferimento e diminuendo la capacità delle banche di erogare crediti. La lotta è ancora aperta, ma nella seconda parte dell'anno dovremmo assaporare i primi risultati. L'indice di riferimento ha subito la correzione ad aprile-maggio 2010 che ha interessato tutte le principali borse mondiali, per poi ripartire al rialzo fino al mese di novembre. La paura dell'inflazione e del conseguente aumento dei tassi d'interesse ha creato poi un mercato più volatile e ha portato gli indici asiatici a sottoperformare gli omologhi occidentali.

Gestione del comparto

Il comparto ha registrato durante l'anno fiscale un andamento positivo del 2.85%. La paura dell'effetto dell'aumento dei tassi d'interesse sui mercati azionari ci ha fatto rimanere con una quota di liquidità attorno al 7-10% e saltuariamente a coprire le posizioni con strutture di opzioni sugli indici. Le nostre scelte geografiche ci hanno portato a favorire la Cina a scapito di India e Taiwan. Abbiamo intensificato lo stock picking, andando a ridurre la quota in ETF e fondi d'investimento a beneficio di singoli titoli. Questa operazione ha dato risultati contrastanti nella prima parte dell'anno, mentre è stata vincente negli ultimi mesi. Come complemento alla strategia principale, abbiamo intensificato le operazioni valutarie (ca. 10% degli assets totali), con un'esposizione alle valute dell'area asiatica che soprattutto contro dollaro statunitense crediamo siano sottovalutate.

BASE INVESTMENTS SICAV - SHORT TERM CHF

<i>Performance</i>	<i>Anno fiscale 2010/11</i>	<i>Dal 1 gennaio 2011</i>	<i>Dalla data di lancio</i>
Comparto*	-0.34%	+0.27%	+4.79%
Benchmark**	+0.28%	+0.05%	+11.34%

Andamento del mercato

La BNS, oltre a non aver avuto alcuna occasione per ritoccare i tassi dai minimi storici, ha dovuto costantemente intervenire sul mercato dei cambi per cercare di contrastare la forza del franco svizzero. Alla luce dei risultati si può dire che questa operazione non sia propriamente riuscita.

Gestione del comparto

Il mercato monetario in CHF è rimasto estremamente illiquido, proponendo spesso degli spread fra bid e ask di proporzioni importanti, che rendono l'operatività del comparto difficile. Il comparto ha subito nel primo trimestre l'allargamento generalizzato degli spreads (allarme Grecia) e poi ha dovuto fare i conti con la costante pressione data dalla parziale diversificazione valutaria, specie contro euro, che ha pesato sul risultato annuale.

RELAZIONE SULL'ATTIVITA' DELLA SICAV (segue)
BASE INVESTMENTS SICAV - SHORT TERM EUR

<i>Performance</i>	<i>Anno fiscale 2010/11</i>	<i>Dal 1 gennaio 2011</i>	<i>Dalla data di lancio</i>
Comparto*	+0.27%	+0.29%	+18.21%
Benchmark**	+1.15%	+0.28%	+27.23%

Andamento del mercato

La BCE ha mantenuto i tassi guida all'1% per tutto l'anno fiscale. Nella prima parte dell'anno fiscale i timori per il fallimento della Grecia prima e dell'Irlanda poi, hanno portato ad importanti momenti di nervosismo. Solo nell'ultimo trimestre si è registrato un ritorno di una certa tranquillità che ha aperto le strade a rendimenti ascendenti.

Gestione del comparto

In un contesto molto volatile e di scarsa visibilità, il comparto ha pesantemente pagato per la sua parziale esposizione a debitori di qualità intermedia durante i primi mesi, subendo uno storno di oltre un punto percentuale. Al rientro di una pseudo normalità sul mercato, il comparto ha ricominciato a beneficiare dell'esposizione ai nomi con maggiore rendimento, recuperando entro l'anno fiscale tutte le perdite e chiudendo con un risultato assoluto positivo.

BASE INVESTMENTS SICAV - SHORT TERM USD

<i>Performance</i>	<i>Anno fiscale 2010/11</i>	<i>Dal 1 gennaio 2011</i>	<i>Dalla data di lancio</i>
Comparto*	+0.03%	+0.09%	+16.46%
Benchmark**	+0.48%	+0.09%	+26.07%

Andamento del mercato

La Fed non solo ha mantenuto i tassi ancorati a ridosso dello zero, ma ha dovuto addirittura percorrere nuove vie per garantire al mercato una liquidità adeguata (quantitative easing).

Gestione del comparto

Il comparto dopo aver digerito un primo trimestre negativo, decisamente caratterizzato dall'allargamento degli spreads su tutti i debitori che non fossero di qualità governativa primaria, ha saputo recuperare tutti il terreno perso, chiudendo l'anno con una leggera plusvalenza. In un contesto di rendimenti ridotti ai minimi termini le possibilità operative sono risultate limitate, portando il gestore a favorire una strategia di buy and hold.

Il 14 giugno 2011
Il Consiglio di Amministrazione

* Le indicazioni fornite e i confronti si basano sui dati storici e non sono necessariamente indicativi dei risultati futuri. I dati relativi alla performance non tengono in considerazione le commissioni e le spese incassate al momento dell'emissione e del riscatto di azioni.

** Cfr. Prospetto

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Ai Signori Azionisti di
BASE INVESTMENTS SICAV

Conformemente al mandato conferito dall'Assemblea Generale degli Azionisti della SICAV del 1° luglio 2010, abbiamo sottoposto a revisione contabile il bilancio quivi allegato di BASE INVESTMENTS SICAV e di ciascuno dei suoi comparti comprendente il prospetto del patrimonio netto, il prospetto di composizione del portafoglio titoli e altre attività nette al 31 marzo 2011 e il prospetto della gestione e delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio chiuso a tale data, nonché l'allegato contenente una sintesi dei principali metodi contabili ed altre note illustrative del bilancio.

Responsabilità del Consiglio di Amministrazione della SICAV nella redazione del bilancio di esercizio.

Il Consiglio di Amministrazione della SICAV è responsabile della redazione e della presentazione veritiera del bilancio allegato, in conformità alle disposizioni legislative e regolamentari in materia di redazione e presentazione del bilancio vigenti in Lussemburgo. Tale responsabilità include altresì un controllo interno reputato necessario per consentire la redazione di un bilancio che non contenga anomalie significative, siano esse il risultato di frodi od errori.

Responsabilità della Società di Revisione accreditata

La nostra responsabilità consiste nell'esprimere un parere sul presente bilancio, in base alla revisione contabile effettuata. Abbiamo condotto il lavoro di revisione contabile conformemente alle Norme Internazionali di Revisione adottate per il Lussemburgo dalla *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (Commissione di Sorveglianza del Settore Finanziario). Tali norme richiedono da parte nostra l'osservanza dei principi etici nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di ottenere delle garanzie ragionevoli sulla presentazione di un bilancio privo di anomalie significative.

Il processo di revisione implica l'attuazione di procedure finalizzate a raccogliere elementi probanti a supporto degli importi e dei dati contenuti nel bilancio. La scelta delle procedure compete alla Società di Revisione accreditata, così come la valutazione del rischio che il bilancio contenga anomalie significative, siano esse il risultato di frodi o di errori. Procedendo a tale valutazione del rischio, la Società di Revisione esamina il sistema dei controlli interni applicati nella redazione e presentazione veritiera del bilancio al fine di definire procedure di revisione adeguate alle circostanze, e non con l'obiettivo di esprimere un giudizio sull'efficacia di tali controlli. Il lavoro di revisione comporta altresì la valutazione dell'adeguatezza dei metodi contabili adottati e della ragionevo-

lezza delle stime contabili elaborate dal Consiglio di Amministrazione della SICAV, nonché la valutazione della presentazione complessiva del bilancio.

Riteniamo che gli elementi probanti raccolti siano sufficienti e costituiscano un'idonea base di giudizio.

Parere

A nostro giudizio, il presente bilancio d'esercizio fornisce un'immagine fedele del patrimonio e della situazione finanziaria di BASE INVESTMENTS SICAV e di ciascuno dei suoi comparti al 31 marzo 2011 nonché del risultato della gestione e delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità alle disposizioni legislative e regolamentari in materia di redazione e di presentazione del bilancio vigenti in Lussemburgo.

Informazioni supplementari

Le informazioni supplementari incluse nel rendiconto annuale sono state esaminate nel contesto del nostro mandato, ma non sono state oggetto di specifiche procedure di revisione contabile conformemente alle norme precedentemente descritte. Di conseguenza, non esprimiamo alcun giudizio sulle suddette informazioni. Precisiamo tuttavia di non aver alcuna osservazione da fare a riguardo nell'ambito del bilancio di esercizio considerato nel suo complesso.

Lussemburgo, 14 giugno 2011

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
Rappresentata da

Sébastien Sadzot

PricewaterhouseCoopers S.à r.l., 400 Route d'Esch, B.P. 1443, L-1014 Lussemburgo
T: +352 494848 1, F: +352 494848 2900, www.pwc.lu

Società di revisione accreditata. Esperto Contabile (autorizzazione governativa n°00123693) R.C.S. Lussemburgo B 65 477 - Capitale sociale EUR 516 950 – P. IVA: LU17564447

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

al 31 marzo 2011

(in EUR)

ATTIVITÀ

Portafoglio titoli:		
- Valore di acquisto	(cfr. nota int.)	356.988.523,02
- Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata		160.307,10
		357.148.830,12
Liquidità :		
- Depositi bancari a vista		39.746.965,41
- Depositi di garanzia		1.239.337,94
Altre attività:		
- Interessi maturati e non riscossi		3.845.917,68
- Crediti per cessione investimenti		502.962,72
- Plusvalenza non realizzata su contratti a termine	(cfr. nota int.)	370.276,66
- Plusvalenza non realizzata su contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	2.662.969,14
		405.517.259,67

PASSIVITÀ

Finanziamenti bancari:		
- Finanziamenti a vista		5.138.257,59
- Richiesta di copertura		1.239.337,94
Altre passività:		
- Imposte ed oneri da versare		1.536.249,19
- Minusvalenza non realizzata su contratti a termine	(cfr. nota int.)	167.900,00
- Minusvalenza non realizzata su contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	1.310.985,38
- Passività diverse		17.441,36
		9.410.171,45

PATRIMONIO NETTO **396.107.088,22**

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATOEsercizio chiuso al 31 marzo 2011
(in EUR)**PROVENTI**

Proventi da investimenti :		
- Dividendi netti		657.997,01
- Interessi su titoli obbligazionari netti		9.310.044,02
Proventi diversi		11.901,94
		9.979.942,97

ONERI

Interessi bancari netti		79.491,30
Commissioni :		
- Commissione di consulenza e di gestione	(cfr. nota int.)	3.366.720,94
- Commissione di performance	(cfr. nota int.)	478.442,00
- Commissione di banca depositaria e diritti di custodia		641.641,66
Altri oneri:		
- <i>Taxe d'abonnement</i>	(cfr. nota int.)	138.249,51
- Ammortamento spese di costituzione/riorganizzazione	(cfr. nota int.)	50,17
- Spese legali e di revisione		200.671,15
- Spese di stampa e di pubblicazione		83.472,10
- Spese amministrative ed altri oneri		853.294,72
		5.842.033,55

RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE **4.137.909,42**

Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota int.)	(1.481.790,02)
- Cambi	(cfr. nota int.)	4.354.214,12

RISULTATO NETTO REALIZZATO **7.010.333,52**

Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
- Investimenti	(cfr. nota int.)	(4.343.101,72)
- Contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	1.785.876,83
- Contratti a termine	(cfr. nota int.)	267.857,36

INCREMENTO/(DECREMENTO) NETTO DEL PATRIMONIO NETTO DERIVANTE DALLA GESTIONE **4.720.965,99**

PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO

al 31 marzo 2011
(in EUR)

ATTIVITÀ

Portafoglio titoli:		
- Valore di acquisto	(cfr. nota int.)	82.009.437,56
- Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata		(622.692,64)
		81.386.744,92
Liquidità :		
- Depositi bancari a vista		8.381.608,75
- Depositi di garanzia		296.600,00
Altre attività:		
- Interessi maturati e non riscossi		1.197.363,00
- Plusvalenza non realizzata su contratti a termine	(cfr. nota int.)	347.321,69
- Plusvalenza non realizzata su contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	730.356,37
		92.339.994,73

PASSIVITÀ

Finanziamenti bancari:		
- Finanziamenti a vista		222.810,00
- Richiesta di copertura		296.600,00
Altre passività:		
- Imposte ed oneri da versare		282.113,95
- Minusvalenza non realizzata su contratti a termine	(cfr. nota int.)	167.900,00
- Minusvalenza non realizzata su contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	286.249,36
- Passività diverse		1.438,00
		1.257.111,31

PATRIMONIO NETTO **91.082.883,42**

Valore netto d'inventario per azione **120,61**
Azioni in circolazione **755.214,5008**

PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Esercizio chiuso al 31 marzo 2011
(in EUR)

PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO		70.362.415,52
PROVENTI		
Proventi da investimenti :		
- Interessi su titoli obbligazionari netti		3.362.365,11
Proventi diversi		6.930,46
		3.369.295,57
ONERI		
Interessi bancari netti		10.604,48
Commissioni :		
- Commissione di consulenza e di gestione	(cfr. nota int.)	826.722,30
- Commissione di banca depositaria e diritti di custodia		138.447,22
Altri oneri:		
- <i>Taxe d'abonnement</i>	(cfr. nota int.)	39.036,18
- Spese legali e di revisione		46.525,58
- Spese di stampa e di pubblicazione		23.438,01
- Spese amministrative ed altri oneri		231.409,85
		1.316.183,62
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE		2.053.111,95
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota int.)	(662.225,92)
- Cambi	(cfr. nota int.)	446.790,51
RISULTATO NETTO REALIZZATO		1.837.676,54
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
- Investimenti	(cfr. nota int.)	(3.176.479,05)
- Contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	766.513,97
- Contratti a termine	(cfr. nota int.)	214.851,69
INCREMENTO/(DECREMENTO) NETTO DEL PATRIMONIO NETTO DERIVANTE DALLA GESTIONE		(357.436,85)
MOVIMENTI DI CAPITALE		
Emissioni di azioni		35.960.301,07
Riscatti di azioni		(13.250.318,83)
		22.709.982,24
DIVIDENDI DISTRIBUITI	(cfr. nota int.)	(1.632.077,49)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO		91.082.883,42

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

DATI STATISTICI

Esercizio chiuso al 31 marzo 2011

AZIONI

Azioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	567.875,3209
Sottoscrizioni di azioni	299.084,6027
Riscatti di azioni	(111.745,4228)
Azioni in circolazione alla fine dell'esercizio	755.214,5008

VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	EUR
Massimo	124,89 22.04.10
Minimo	115,65 13.07.10
A fine esercizio	120,61

**EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI, DEL
PATRIMONIO NETTO
E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE**

Data	Numero di azioni in circolazione	Patrimonio netto	Divisa	Valore netto di inventario per azione
31.03.09	265.521,4492	28.452.238,27	EUR	107,16
31.03.10	567.875,3209	70.362.415,52	EUR	123,90
31.03.11	755.214,5008	91.082.883,42	EUR	120,61

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
E ALTRE ATTIVITÀ NETTE**

al 31 marzo 2011

(in EUR)

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO						
OBBLIGAZIONI						
GERMANIA						
1.500.000,00	ALLEMAGNE - SERIE 05 3,25% 20.05.05 - 04.07.15	EUR	1.420.980,67	103,098	1.546.470,00	1,70%
1.000.000	ALLIANZ FINANCE II BV FRN EMTN 5,75% 08.03.11 - 08.07.41	EUR	987.963,00	97,135	971.350,00	1,07%
800.000	DEUTSCHE BANK AG FRN 4,65% 02.07.99 - 02.07.29	EUR	812.042,25	98,634	789.072,00	0,87%
500.000	DEUTSCHE TELEKOM INTERNATIONAL FINANCE BV EMTN 4,5% 28.10.10 - 28.10.30	EUR	447.312,25	89,735	448.675,00	0,49%
500.000	METRO AG EMTN 4,25% 22.02.10 - 22.02.17	EUR	514.652,25	101,005	505.025,00	0,55%
1.000.000	MUNICH REINSURANCE COMPANY FRN EMTN 6% 05.04.11 - 26.05.41	EUR	987.612,25	97,955	979.550,00	1,08%
2.500.000	RWE AG FRN - PERPETUEL 4,625% 28.09.10	EUR	2.422.136,75	96,330	2.408.250,00	2,64%
	TOTALE GERMANIA		7.592.699,42		7.648.392,00	8,40%
BAHRAIN						
500.000	BBK EMTN - REG-S 4,5% 28.10.10 - 28.10.15	USD	365.395,88	93,530	329.539,39	0,36%
750.000	KINGDOM OF BAHRAIN - REG-S 5,5% 31.03.10 - 31.03.20	USD	529.677,81	95,720	505.883,31	0,56%
	TOTALE BAHRAIN		895.073,69		835.422,70	0,92%
BELGIO						
1.000.000	ANHEUSER BUSCH INBEV WORLDWIDE INC 9,75% 17.11.10 - 17.11.15	BRL	435.682,82	103,170	446.909,34	0,49%
750.000	DEXIA CREDIOP SPA FRN EMTN 0,88% 20.11.06 - 20.11.12	EUR	778.167,25	103,105	773.287,50	0,85%
750.000	SOLVAY FINANCE BV FRN 6,375% 02.06.06 - 02.06.04	EUR	768.772,25	102,770	770.775,00	0,85%
	TOTALE BELGIO		1.982.622,32		1.990.971,84	2,19%
CROAZIA						
750.000	CROATIA 6,375% 24.03.11 - 24.03.21	USD	529.790,47	100,180	529.454,56	0,58%
	TOTALE CROAZIA		529.790,47		529.454,56	0,58%
EMIRATI ARABI UNITI						
1.000.000	ABU DHABI NATIONAL ENERGY COMPANY EMTN - REG-S 6,25% 14.09.09 - 16.09.19	USD	786.358,93	103,360	728.347,95	0,80%
	TOTALE EMIRATI ARABI UNITI		786.358,93		728.347,95	0,80%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
SPAGNA						
1.000.000	BBVA SENIOR FINANCE SA EMTN 3,25% 23.04.10 - 23.04.15	EUR	932.212,25	95,050	950.500,00	1,04%
800.000	SANTANDER INTERNATIONAL DEBT SA EMTN 3,75% 28.02.11 - 28.02.13	EUR	799.158,25	99,980	799.840,00	0,88%
TOTALE SPAGNA			1.731.370,50		1.750.340,00	1,92%
STATI UNITI						
1.500.000	AMERICAN INTERNATIONAL GROUP INC EMTN 4,375% 26.04.06 - 26.04.16	EUR	1.375.875,47	97,050	1.455.750,00	1,60%
1.500.000	BANK OF AMERICA CORP FRN EMTN 1,237% 05.02.07 - 05.02.14	EUR	1.408.199,50	97,390	1.460.850,00	1,60%
2.000.000	CITIGROUP FUNDING PLC FRN EMTN 4,7% 14.03.07 - 14.03.17	EUR	1.858.545,25	96,194	1.923.880,00	2,10%
1.000.000	CITIGROUP INC EMTN 7,375% 04.08.09 - 04.09.19	EUR	1.124.770,43	113,750	1.137.500,00	1,25%
1.170.000	GOLDMAN SACHS GROUP INC FRN EMTN 3,545% 26.01.07 - 26.01.22	EUR	1.087.333,35	90,805	1.062.418,50	1,17%
750.000	MORGAN STANLEY FRN EMTN 1,395% 13.04.06 - 13.04.16	EUR	665.197,25	94,150	706.125,00	0,78%
500.000	MORGAN STANLEY FRN EMTN 4,4% 23.09.10 - 23.09.19	EUR	499.522,25	100,089	500.445,00	0,55%
2.250.000	CENCOSUD SA - ACT NOM 5,5% 20.01.11 - 20.01.21	USD	1.651.327,78	98,770	1.566.007,98	1,72%
250.000	FAMILY DOLLAR STORES INC 5% 28.01.11 - 01.02.21	USD	182.036,02	98,460	173.454,77	0,19%
TOTALE STATI UNITI			9.852.807,30		9.986.431,25	10,96%
FRANCIA						
1.000.000	BANQUE PSA FINANCE EMTN 3,875% 14.01.11 - 14.01.15	EUR	999.382,25	98,795	987.950,00	1,08%
2.000.000	FRANCE OAT 4% 08.04.08 - 25.04.18	EUR	2.101.716,00	104,195	2.083.900,00	2,28%
500.000	SUEZ ENVIRONNEMENT CO FRN PERPETUEL 4,82% 21.09.10	EUR	489.058,25	97,525	487.625,00	0,54%
1.500.000	VINCI SA FRN - PERPETUAL 6,25% 13.02.06	EUR	1.513.808,25	102,415	1.536.225,00	1,69%
750.000	LAFARGE SA EMTN 6,625% 29.11.02 - 29.11.17	GBP	898.621,04	103,100	873.427,63	0,96%
TOTALE FRANCIA			6.002.585,79		5.969.127,63	6,55%
INDIA						
1.000.000	BANK OF INDIA - ACT NOM 6,25% 16.02.11 - 16.02.21	USD	734.704,72	101,350	714.184,06	0,78%
2.500.000	ICICI BANK LTD - ACT NOM 5,75% 16.11.10 - 16.11.20	USD	1.796.005,66	98,710	1.738.951,86	1,91%
TOTALE INDIA			2.530.710,38		2.453.135,92	2,69%
ITALIA						
750.000	BANCA CARIGE SPA EMTN 7,321% 20.12.10 - 20.12.20	EUR	762.761,12	102,475	768.562,50	0,84%
1.000.000	ENI SPA EMTN 4% 29.06.10 - 29.06.20	EUR	977.522,25	97,005	970.050,00	1,07%
1.500.000	INTESA SANPAOLO SPA EMTN 3,25% 01.02.11 - 01.02.13	EUR	1.497.534,50	100,030	1.500.450,00	1,65%
1.500.000	ITALY CERT DEL TESORO FRN 1,6% 01.03.10 - 01.03.17	EUR	1.416.781,31	95,390	1.430.850,00	1,57%
500.000	LOTTOMATICA SPA 5,375% 03.12.09 - 05.12.16	EUR	497.157,25	100,055	500.275,00	0,55%
800.000	UBI BANCA SPCA EMTN 3,875% 28.02.11 - 28.02.13	EUR	798.862,25	100,360	802.880,00	0,88%
1.500.000	UNICREDIT SPA EMTN 3,625% 21.02.11 - 21.08.13	EUR	1.496.332,25	99,945	1.499.175,00	1,65%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
500.000	ASSICURAZIONI GENERALI SPA FRN PERPETUEL 6,269% 16.06.06	GBP	449.446,78	80,000	451.821,60	0,50%
350.000	FINMECCANICA FINANCE SA EMTN 8% 16.04.09 - 16.12.19	GBP	483.784,12	117,690	465.280,24	0,51%
350.000	TELECOM ITALIA SPA EMTN 6,375% 24.06.04 - 24.06.19	GBP	417.153,45	102,235	404.179,84	0,44%
750.000	TELECOM ITALIA SPA EMTN 5,625% 29.06.05 - 29.12.15	GBP	904.052,22	102,945	872.114,52	0,96%
3.100.000	UNICREDIT SPA EMTN 5% 01.02.06 - 01.02.16	GBP	3.248.102,84	89,070	3.118.890,62	3,42%
	TOTALE ITALIA		12.949.490,34		12.784.529,32	14,04%
	KUWAIT					
2.000.000	KUWAIT PROJECTS COMPANY EMTN 9,375% 15.07.10 - 15.07.20	USD	1.563.509,15	106,295	1.498.060,08	1,64%
	TOTALE KUWAIT		1.563.509,15		1.498.060,08	1,64%
	LUSSEMBURGO					
1.000.000	UNICREDIT INTERNATIONAL BANK FRN - PERPETUEL 8,5925% 27.06.08	GBP	1.046.276,77	94,555	1.068.049,78	1,18%
750.000	SBERBANK - REG-S 54% 24.09.10 - 24.03.17	USD	547.484,18	102,285	540.579,55	0,59%
500.000	VTB CAPITAL SA - ACT NOM 6,551% 13.10.10 - 13.10.20	USD	367.604,32	101,485	357.567,68	0,39%
	TOTALE LUSSEMBURGO		1.961.365,27		1.966.197,01	2,16%
	MESSICO					
4.000.000	PETROLEOS MEXICANOS PEMEX EMTN REGS PERPETUEL 6,625% 28.09.10	USD	2.989.587,61	99,470	2.803.744,97	3,08%
	TOTALE MESSICO		2.989.587,61		2.803.744,97	3,08%
	ORGANISMI SOVRANAZIONALI					
2.200.000	EIB EUROPEAN INVESTMENT BANK EMTN 9,25% 16.10.07 - 16.10.12	BRL	996.842,25	100,221	955.096,85	1,05%
1.000.000	EIB EUROPEAN INVESTMENT BANK FRN EMTN 2,10959% 21.07.06 - 21.07.16	EUR	1.008.508,90	101,150	1.011.500,00	1,11%
3.000.000	EUROPEAN INVESTMENT BANK EMTN 7,25% 25.01.11 - 25.01.16	TRY	1.336.477,85	94,760	1.297.561,95	1,42%
	TOTALE ORGANISMI SOVRANAZIONALI		3.341.829,00		3.264.158,80	3,58%
	PAESI BASSI					
1.000.000	RABOBANK NEDERLAND NV EMTN 4,125% 12.01.11 - 12.01.21	EUR	992.192,25	97,120	971.200,00	1,07%
2.000.000	ROYAL BK OF SCOTLAND NV FRN EMTN 1,912% 08.06.05 - 08.06.15	EUR	1.698.855,58	88,405	1.768.100,00	1,94%
750.000	LUKOIL INTERNATIONAL FINANCE BV REG-S 6,125% 09.11.10 - 09.11.20	USD	549.862,55	102,130	539.760,37	0,59%
750.000	RABOBANK NEDERLAND NV FRN EMTN 8,375% 26.01.11 - 31.12.49	USD	579.577,52	106,740	564.124,37	0,62%
	TOTALE PAESI BASSI		3.820.487,90		3.843.184,74	4,22%
	POLONIA					
16.000.000	REPUBLIC OF POLAND S0415 5,5% 25.04.09 - 25.04.15	PLN	3.989.069,17	99,550	3.952.672,73	4,34%
	TOTALE POLONIA		3.989.069,17		3.952.672,73	4,34%
	PORTOGALLO					
1.000.000	PORTUGAL TELECOM INTL FINANCE BV EMTN 4,5% 16.06.05 - 16.06.25	EUR	883.148,67	77,140	771.400,00	0,85%
	TOTALE PORTOGALLO		883.148,67		771.400,00	0,85%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
QATAR						
1.050.000	QTEL INTERNATIONAL FIN LTD - ACT NO M 4,75% 14.10.10 - 16.02.21	USD	732.871,38	93,250	689.960,99	0,76%
TOTALE QATAR			732.871,38		689.960,99	0,76%
REGNO UNITO						
800.000	BARCLAYS BANK PLC EMTN 6,625% 30.03.11 - 30.03.22	EUR	793.867,12	99,575	796.600,00	0,87%
3.250.000	LLOYDS TSB BANK PLC EMTN 6,5% 24.03.10 - 24.03.20	EUR	3.187.528,34	94,875	3.083.437,50	3,39%
1.200.000	BRITISH GAS INTERNATIONAL FINANCE BV 0% 04.11.91 - 04.11.21	USD	520.966,43	56,973	481.766,65	0,53%
1.500.000	MAN GROUP PLC EMTN 6,5% 01.08.08 - 01.08.13	USD	1.134.320,30	104,300	1.102.457,78	1,21%
1.500.000	ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC FRN EMTN 0,5105% 29.05.07 - 29.08.17	USD	887.504,56	85,405	902.736,40	0,99%
TOTALE REGNO UNITO			6.524.186,75		6.366.998,33	6,99%
RUSSIA						
750.000	VEB FINANCE LTD - ACT NOM 6,902% 09.07.10 - 09.07.20	USD	574.843,94	107,760	569.515,10	0,63%
TOTALE RUSSIA			574.843,94		569.515,10	0,63%
SVIZZERA						
1.000.000	GLENCORE FINANCE EUROPE LUX EMTN 5,25% 22.03.10 - 22.03.17	EUR	1.004.244,50	101,367	1.013.670,00	1,11%
TOTALE SVIZZERA			1.004.244,50		1.013.670,00	1,11%
VENEZUELA						
750.000	CORPORACION ANDINA DE FOMENTO EMTN 4,625% 29.11.10 - 29.03.18	EUR	747.044,75	98,625	739.687,50	0,81%
TOTALE VENEZUELA			747.044,75		739.687,50	0,81%
TOTALE OBBLIGAZIONI			72.985.697,23		72.155.403,42	79,22%
OPZIONI						
STATI UNITI						
20.000.000	US T.NT 10Y C120 MAI 11	USD	141.380,42	0,406	57.254,52	0,06%
(20.000.000)	US T.NT 10Y C122 MAI 11	USD	(45.904,21)	0,078	(11.011,19)	(0,01%)
(40.000.000)	US T.NT 10Y P118 MAI 11	USD	(96.213,71)	0,391	(110.106,25)	(0,12%)
TOTALE STATI UNITI			(737,50)		(63.862,92)	(0,07%)
TOTALE OPZIONI			(737,50)		(63.862,92)	(0,07%)
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			72.984.959,73		72.091.540,50	79,15%
ALTRI VALORI MOBILIARI						
OPZIONI						
SVIZZERA						
(2.500.000)	EUR/CHF C1.35 JUIN 11	CHF	(19.181,67)	0,003	(6.239,10)	(0,01%)
10.000.000	EUR/CHF C1.40 MAI 11	CHF	90.195,39	0,000	1.771,60	0,00%
(10.000.000)	EUR/CHF P1.219 MAI 11	CHF	(90.115,40)	0,003	(20.874,02)	(0,02%)
(5.000.000)	EUR/CHF P1.239 JUIN 11	CHF	(46.092,02)	0,006	(22.029,41)	(0,02%)
2.500.000	EUR/CHF P1.30 JUIN 11	CHF	65.229,11	0,024	46.022,98	0,05%
(2.500.000)	EUR/GBP C0.90 JANV. 11	GBP	(10.946,68)	0,008	(21.715,68)	(0,02%)
2.500.000	EUR/GBP P0.83 JUIN 11	GBP	11.026,68	0,001	3.247,47	0,00%
5.000.000	EUR/GBP P0.863 MAI 11	GBP	17.094,14	0,003	16.943,31	0,02%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
3.000.000	EUR/JPY C114.6 AVRIL 11	JPY	39.724,19	3,232	82.442,13	0,08%
3.000.000	EUR/JPY P108 AVRIL 11	JPY	13.268,06	0,024	616,25	0,00%
(6.000.000)	EUR/JPY P110.5 AVRIL 11	JPY	(52.872,25)	0,090	(4.571,86)	(0,01%)
2.200.000	EUR/PLN C4 JUNI 11	PLN	48.573,41	0,080	43.572,21	0,05%
(2.200.000)	EUR/PLN C4.1 JUNI 11	PLN	(25.770,95)	0,037	(20.249,26)	(0,02%)
(2.200.000)	EUR/PLN P3.935 JUNI 11	PLN	(19.814,57)	0,018	(9.925,36)	(0,01%)
(10.000.000)	USD/CNY C6.59 MAI 11	USD	(28.494,81)	0,001	(3.523,36)	0,00%
10.000.000	USD/CNY P6.50 MAI 11	USD	32.964,78	0,002	15.150,43	0,02%
	TOTALE SVIZZERA		24.787,41		100.638,33	0,11%
	TOTALE OPZIONI		24.787,41		100.638,33	0,11%
	TOTALE ALRI VALORI MOBILIARI		24.787,41		100.638,33	0,11%
	ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO					
	ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO DI TIPO APERTO					
	MONDO					
30.000,000	LOMBARD ODIER LO FUNDS SICAV CONVERTIBLE BOND -P-	EUR	379.145,00	14,299	428.982,00	0,47%
30.000,000	WORLD INVEST SICAV ABSOLUTE STRATEGY	EUR	3.141.132,50	111,950	3.358.500,00	3,69%
103.320,439	FRANKLIN TEMPLETON INV FUNDS SICAV EMERGING MARKETS BOND-A-(QDIS)	USD	1.506.139,20	20,370	1.483.076,90	1,63%
45.000,000	JPMORGAN FUNDS SICAV EMERGING MARKETS CORPORATE BOND -A USD	USD	3.567.578,72	109,190	3.462.436,19	3,79%
	TOTALE MONDO		8.593.995,42		8.732.995,09	9,58%
	UNIONE ECONOMICA E MONETARIA					
30.000,000	LOMBARD ODIER LO FUNDS SICAV INVESTMENT GRADE EUR -P-	EUR	405.695,00	15,386	461.571,00	0,51%
	TOTALE UNIONE ECONOMICA E MONETARIA		405.695,00		461.571,00	0,51%
	TOTALE ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO DI TIPO APERTO		8.999.690,42		9.194.566,09	10,09%
	TOTALE ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO		8.999.690,42		9.194.566,09	10,09%
	TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI		82.009.437,56		81.386.744,92	89,35%
	Liquidità/(finanziamenti bancari)				8.158.798,75	8,96%
	Altre attività/(passività) nette				1.537.339,75	1,69%
	PATRIMONIO NETTO TOTALE				91.082.883,42	100,00%

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER AREE GEOGRAFICHE**
al 31 marzo 2011
(in %)

PAESE	% del patrimonio netto
Italia	14,04%
Stati Uniti	10,89%
Mondo	9,58%
Germania	8,40%
Regno Unito	6,99%
Francia	6,55%
Polonia	4,34%
Paesi Bassi	4,22%
Organismi Sovranazionali	3,58%
Messico	3,08%
India	2,69%
Belgio	2,19%
Lussemburgo	2,16%
Spagna	1,92%
Kuwait	1,64%
Svizzera	1,22%
Bahrain	0,92%
Portogallo	0,85%
Venezuela	0,81%
Emirati Arabi Uniti	0,80%
Qatar	0,76%
Russia	0,63%
Croazia	0,58%
Unione Economica e Monetaria	0,51%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	89,35%
Altre attività/passività e attività liquide	10,65%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER SETTORI ECONOMICI**
al 31 marzo 2011
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% del patrimonio netto
Banche e altre istituzioni creditizie	27,10%
Holding e società finanziarie	15,53%
Obbligazioni emesse da Stati, regioni e comuni	10,96%
Organismi di investimento collettivo	10,09%
Assicurazioni	4,25%
Petrolio	4,15%
Energia e acqua	3,98%
Organismi europei	3,58%
Edilizia e materiali edili	2,65%
Telecomunicazioni	2,16%
Servizi diversi	1,72%
Organismi Sovranazionali	0,81%
Commercio al dettaglio	0,74%
Altri settori	0,59%
Gastronomia, alberghi e tempo libero	0,55%
Tabacco e alcool	0,49%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	89,35%
Altre attività/(passività) e attività liquide	10,65%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO

al 31 marzo 2011
(in USD)

ATTIVITÀ

Portafoglio titoli:		
- Valore di acquisto	(cfr. nota int.)	15.016.094,02
- Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata		189.835,30
		15.205.929,32
Liquidità :		
- Depositi bancari a vista		418.314,13
Altre attività:		
- Interessi maturati e non riscossi		158.114,95
		15.782.358,40

PASSIVITÀ

Altre passività:		
- Imposte ed oneri da versare		55.212,75
- Passività diverse		2.040,67
		57.253,42

PATRIMONIO NETTO **15.725.104,98**

Valore netto d'inventario per azione **115,56**
Azioni in circolazione **136.074,9834**

PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTOEsercizio chiuso al 31 marzo 2011
(in USD)

PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO		16.719.295,54
PROVENTI		
Proventi da investimenti :		
- Interessi su titoli obbligazionari netti		711.861,55
		711.861,55
ONERI		
Interessi bancari netti		3.540,56
Commissioni :		
- Commissione di consulenza e di gestione	(cfr. nota int.)	163.517,36
- Commissione di banca depositaria e diritti di custodia		39.528,30
Altri oneri:		
- <i>Taxe d'abonnement</i>	(cfr. nota int.)	8.109,80
- Spese legali e di revisione		10.593,36
- Spese di stampa e di pubblicazione		5.066,25
- Spese amministrative ed altri oneri		36.633,66
		266.989,29
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE		444.872,26
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota int.)	(449.084,07)
- Cambi	(cfr. nota int.)	155.630,67
RISULTATO NETTO REALIZZATO		151.418,86
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
- Investimenti	(cfr. nota int.)	10.231,60
- Contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	(13.081,32)
INCREMENTO/(DECREMENTO) NETTO DEL PATRIMONIO NETTO DERIVANTE DALLA GESTIONE		148.569,14
MOVIMENTI DI CAPITALE		
Emissioni di azioni		3.875.329,32
Riscatti di azioni		(4.811.794,46)
		(936.465,14)
DIVIDENDI DISTRIBUITI	(cfr. nota int.)	(206.294,56)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO		15.725.104,98

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

DATI STATISTICI

Esercizio chiuso al 31 marzo 2011

AZIONI

Azioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	144.229,7086
Sottoscrizioni di azioni	33.955,0000
Riscatti di azioni	(42.109,7252)
Azioni in circolazione alla fine dell'esercizio	136.074,9834

VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	USD
Massimo	117,11 19.04.10
Minimo	110,36 14.07.10
A fine esercizio	115,56

**EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI,
DEL PATRIMONIO NETTO
E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE**

Data	Numero di azioni in circolazione	Patrimonio netto	Divisa	Valore netto di inventario per azione
31.03.09	160.201,0000	17.551.829,52	USD	109,56
31.03.10	144.229,7086	16.719.295,54	USD	115,92
31.03.11	136.074,9834	15.725.104,98	USD	115,56

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
E ALTRE ATTIVITÀ NETTE**

al 31 marzo 2011

(in USD)

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO						
OBBLIGAZIONI						
GERMANIA						
1.000.000	ALLEMAGNE 1,5% 21.09.09 - 21.09.12	USD	1.013.120,45	101,360	1.013.600,00	6,45%
350.000	BMW US CAPITAL LLC EMTN 4,25% 22.06.09 - 22.12.11	USD	347.386,00	102,390	358.365,00	2,28%
250.000	DAIMLER FINANCE NORTH AMERICA LLC FRN ACT NOM 0,9185% 28.03.11 - 28.03.14	USD	250.031,56	100,350	250.875,00	1,60%
350.000	DEUTSCHE BANK AG 3,45% 30.03.10 - 30.03.15	USD	349.428,58	102,150	357.525,00	2,27%
500.000	KFW KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU 2,75% 08.09.10 - 08.09.20	USD	460.345,31	92,685	463.425,00	2,95%
500.000	PORSCHE INTERNATIONAL FINANCE PLC PERPETUEL 7,2% 01.02.06	USD	499.404,61	100,545	502.725,00	3,20%
250.000	VOLKSWAGEN INTERNATIONAL FINANCE NV - ACT NOM 4% 12.08.10 - 12.08.20	USD	244.340,17	98,420	246.050,00	1,56%
	TOTALE GERMANIA		3.164.056,68		3.192.565,00	20,31%
AUSTRALIA						
100.000	AUSTRALIA & NEW ZEALAND BANKING GROUP LTD FRN - PERPETUEL 0,5875% 30.10.86	USD	61.028,90	63,625	63.625,00	0,40%
	TOTALE AUSTRALIA		61.028,90		63.625,00	0,40%
AUSTRIA						
500.000	AUTRICHE EMTN 3,625% 03.03.04 - 27.05.11	USD	512.028,27	100,470	502.350,00	3,19%
	TOTALE AUSTRIA		512.028,27		502.350,00	3,19%
BRASILE						
200.000	BANCO SANTANDER BRASIL SA - ACT NOM 4,25% 14.01.11 - 14.01.16	USD	198.540,51	100,190	200.380,00	1,27%
250.000	BANCO VOTORANTIM SA - ACT NOM 5,25% 11.02.11 - 11.02.16	USD	250.904,97	102,975	257.437,50	1,64%
	TOTALE BRASILE		449.445,48		457.817,50	2,91%
CANADA						
250.000	PROVINCE OF ONTARIO 4,4% 14.04.10 - 14.04.20	USD	258.532,94	103,740	259.350,00	1,65%
250.000	PROVINCE OF QUEBEC 3,5% 29.07.10 - 29.07.20	USD	239.190,32	96,518	241.295,00	1,53%
	TOTALE CANADA		497.723,26		500.645,00	3,18%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
CROAZIA						
250.000	CROATIA 6,375% 24.03.11 - 24.03.21	USD	245.684,41	100,180	250.450,00	1,59%
	TOTALE CROAZIA		245.684,41		250.450,00	1,59%
EMIRATI ARABI UNITI						
250.000	ABU DHABI NATIONAL ENERGY COMPANY EMTN - REG-S 6,25% 14.09.09 - 16.09.19	USD	257.481,68	103,360	258.400,00	1,64%
	TOTALE EMIRATI ARABI UNITI		257.481,68		258.400,00	1,64%
SPAGNA						
250.000	INSTITUTO DE CREDITO OFICIAL 3,5% 01.10.08 - 15.11.11	USD	253.030,53	101,190	252.975,00	1,61%
	TOTALE SPAGNA		253.030,53		252.975,00	1,61%
STATI UNITI						
250.000	CENCOSUD SA - ACT NOM 5,5% 20.01.11 - 20.01.21	USD	247.014,00	98,770	246.925,00	1,57%
250.000	GECC GENERAL ELECTRIC CAPITAL CORP 3,5% 13.08.09 - 13.08.12	USD	249.615,43	103,170	257.925,00	1,64%
200.000	GECC GENERAL ELECTRIC CAPITAL CORP EMTN 6% 02.02.06 - 02.02.46	USD	195.030,35	100,290	200.580,00	1,28%
250.000	MORGAN STANLEY EMTN 5,75% 31.08.07 - 31.08.12	USD	266.233,13	105,933	264.832,50	1,68%
350.000	SWISS RE TREASURY (US) CORP EMTN 4,125% 17.09.09 - 17.09.13	USD	348.807,92	104,540	365.890,00	2,34%
	TOTALE STATI UNITI		1.306.700,83		1.336.152,50	8,51%
FRANCIA						
150.000	AXA SA FRN EMTN - PERPETUEL 3,675% 06.02.04	USD	102.761,60	73,000	109.500,00	0,69%
100.000	CA PREFERRED FUNDING TRUST II PERPETUEL 7% 08.08.03	USD	92.823,23	98,380	98.380,00	0,63%
100.000	CA PREFERRED FUNDING TRUST PERPETUEL 7% 30.01.03	USD	91.961,56	98,500	98.500,00	0,63%
500.000	CADES CAISSE D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE SOCIALE 3% 26.10.10 - 26.10.20	USD	468.026,07	92,325	461.625,00	2,93%
	TOTALE FRANCIA		755.572,46		768.005,00	4,88%
ITALIA						
500.000	ENEL FINANCE INTERNATIONAL SA REG-S 3,875% 07.10.09 - 07.10.14	USD	516.490,57	103,360	516.800,00	3,28%
250.000	ITALIE 2,125% 16.09.10 - 16.09.13	USD	250.176,62	100,420	251.050,00	1,60%
	TOTALE ITALIA		766.667,19		767.850,00	4,88%
KUWAIT						
500.000	KUWAIT PROJECTS COMPANY EMTN 9,375% 15.07.10 - 15.07.20	USD	527.464,09	106,295	531.475,00	3,38%
	TOTAL KUWAIT		527.464,09		531.475,00	3,38%
LUSSEMBURGO						
250.000	GAZ CAPITAL SA - ACT NOM 9,25% 23.04.09 - 23.04.19	USD	291.048,23	124,715	311.787,50	1,99%
250.000	KUZNETSKI CAPITAL SA - ACT NOM 7,335% 12.05.06 - 13.05.13	USD	262.409,11	108,285	270.712,50	1,72%
250.000	VTB CAPITAL SA REG-S 6,875% 28.05.08 - 29.05.18	USD	263.483,67	108,735	271.837,50	1,73%
	TOTALE LUSSEMBURGO		816.941,01		854.337,50	5,44%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
MALAYSIA						
250.000	PETRONAS CAPITAL LTD - REG-S 5,25% 12.08.09 - 12.08.19	USD	265.845,53	106,410	266.025,00	1,69%
TOTALE MALAYSIA			265.845,53		266.025,00	1,69%
MESSICO						
500.000	PETROLEOS MEXICANOS PEMEX EMTN REGS PERPETUEL 6.625% 28.09.10	USD	508.542,20	99,470	497.350,00	3,16%
TOTALE MESSICO			508.542,20		497.350,00	3,16%
ORGANISMI SOVRANAZIONALI						
250.000	BIRD 7,625% 19.01.93 - 19.01.23	USD	331.367,23	133,820	334.550,00	2,13%
500.000	EIB EUROPEAN INVESTMENT BANK 1,875% 20.04.10 - 17.06.13	USD	510.635,93	101,750	508.750,00	3,24%
500.000	EIB EUROPEAN INVESTMENT BANK 2,875% 15.09.10 - 15.09.20	USD	466.573,64	93,680	468.400,00	2,98%
TOTALE ORGANISMI SOVRANAZIONALI			1.308.576,80		1.311.700,00	8,35%
PAESI BASSI						
500.000	BNG BANK NEDERLANDSE GEMEENTEN NV ACT NOM 4,375% 16.02.11 - 16.02.21	USD	502.005,45	101,790	508.950,00	3,24%
250.000	ING BANK NV - REG-S 2% 20.10.10 - 18.10.13	USD	249.567,31	99,095	247.737,50	1,58%
500.000	NEDERLANDSE WATERSCHAPSBANK NV 2% 20.10.09 - 20.10.12	USD	509.070,53	101,790	508.950,00	3,24%
500.000	RABOBANK NEDERLAND NV FRN EMTN 8,375% 26.01.11 - 31.12.49	USD	509.588,13	106,740	533.700,00	3,39%
TOTALE PAESI BASSI			1.770.231,42		1.799.337,50	11,45%
REGNO UNITO						
350.000	BARCLAYS BANK PLC 3,9% 07.04.10 - 07.04.15	USD	350.003,33	103,445	362.057,50	2,30%
250.000	VODAFONE GROUP PLC 3,375% 24.11.09 - 24.11.15	USD	248.008,66	101,925	254.812,50	1,62%
TOTALE REGNO UNITO			598.011,99		616.870,00	3,92%
RUSSIA						
250.000	VEB FINANCE LTD - ACT NOM 6,902% 09.07.10 - 09.07.20	USD	261.530,40	107,760	269.400,00	1,71%
TOTALE RUSSIA			261.530,40		269.400,00	1,71%
SVEZIA						
100.000	NORDEA BANK AB FRN EMTN PERPETUEL 8,375% 25.09.09	USD	107.279,54	108,990	108.990,00	0,69%
TOTALE SVEZIA			107.279,54		108.990,00	0,69%
SVIZZERA						
100.000	CLAUDIUS LIMITED PERPETUEL - ACT NO M 7,875% 12.08.10	USD	102.729,54	103,285	103.285,00	0,66%
500.000	CREDIT SUISSE NEW YORK 3,5% 23.03.10 - 23.03.15	USD	499.239,68	102,393	511.965,00	3,25%
TOTALE SVIZZERA			601.969,22		615.250,00	3,91%
TOTALE OBBLIGAZIONI			15.035.811,89		15.221.570,00	96,80%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
OPZIONI						
STATI UNITI						
(2.500.000)	US T.NT 10Y P118 MAI 11	USD	(8.528,75)	0,391	(9.765,75)	(0,06%)
	TOTALE STATI UNITI		(8.528,75)		(9.765,75)	(0,06%)
	TOTALE OPZIONI		(8.528,75)		(9.765,75)	(0,06%)
	TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO		15.027.283,14		15.211.804,25	96,74%
ALTRI VALORI MOBILIARI						
OPZIONI						
SVIZZERA						
(500.000)	USD/TRY C1.75 SEPT. 11	TRY	(11.189,12)	0,018	(5.874,93)	(0,04%)
	TOTALE SVIZZERA		(11.189,12)		(5.874,93)	(0,04%)
	TOTALE OPZIONI		(11.189,12)		(5.874,93)	(0,04%)
	TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI		(11.189,12)		(5.874,93)	(0,04%)
	TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI		15.016.094,02		15.205.929,32	96,70%
	Liquidità/(finanziamenti bancari)				418.314,13	2,66%
	Altre attività/(passività) nette				100.861,53	0,64%
	PATRIMONIO NETTO TOTALE				15.725.104,98	100,00%

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER AREE GEOGRAFICHE**
al 31 marzo 2011
(in %)

PAESE	% del patrimonio netto
Germania	20,31%
Paesi Bassi	11,45%
Stati Uniti	8,45%
Organismi Sovranazionali	8,35%
Lussemburgo	5,44%
Italia	4,88%
Francia	4,88%
Regno Unito	3,92%
Svizzera	3,87%
Kuwait	3,38%
Austria	3,19%
Canada	3,18%
Messico	3,16%
Brasile	2,91%
Russia	1,71%
Malaysia	1,69%
Emirati Arabi Uniti	1,64%
Spagna	1,61%
Croazia	1,59%
Svezia	0,69%
Australia	0,40%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	96,70%
Altre attività/(passività) e attività liquide	3,30%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER SETTORI ECONOMICI**
al 31 marzo 2011
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% del patrimonio netto
Holding e società finanziarie	36,79%
Banche e altre istituzioni creditizie	24,54%
Obbligazioni emesse da Stati, regioni e comuni	15,95%
Organismi europei	6,22%
Petrolio	3,16%
Organismi Sovranazionali	2,13%
Società di credito ipotecario	1,73%
Energia e acqua	1,64%
Telecomunicazioni	1,62%
Servizi diversi	1,57%
Assicurazioni	0,69%
Altri settori	0,66%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	96,70%
Altre attività/(passività) e attività liquide	3,30%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO

al 31 marzo 2011
(in CHF)

ATTIVITÀ

Portafoglio titoli:		
- Valore di acquisto	(cfr. nota int.)	21.898.313,58
- Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata		46.462,40
		21.944.775,98
Liquidità :		
- Depositi bancari a vista		1.007.949,23
Altre attività:		
- Interessi maturati e non riscossi		256.176,48
		23.208.901,69

PASSIVITÀ

Altre passività:		
- Imposte ed oneri da versare		75.092,30
- Minusvalenza non realizzata su contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	18.553,67
- Passività diverse		1.866,90
		95.512,87

PATRIMONIO NETTO **23.113.388,82**

Valore netto d'inventario per azione **105,49**
Azioni in circolazione **219.107,6332**

PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTOEsercizio chiuso al 31 marzo 2011
(in CHF)

PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO		23.392.121,05
PROVENTI		
Proventi da investimenti :		
- Interessi su titoli obbligazionari netti		672.573,60
		672.573,60
ONERI		
Interessi bancari netti		7.809,77
Commissioni :		
- Commissione di consulenza e di gestione	(cfr. nota int.)	242.342,09
- Commissione di banca depositaria e diritti di custodia		45.005,52
Altri oneri:		
- <i>Taxe d'abonnement</i>	(cfr. nota int.)	12.023,86
- Spese legali e di revisione		14.943,78
- Spese di stampa e di pubblicazione		7.604,68
- Spese amministrative ed altri oneri		52.061,91
		381.791,61
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE		290.781,99
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota int.)	(622.459,96)
- Cambi	(cfr. nota int.)	138.224,89
RISULTATO NETTO REALIZZATO		(193.453,08)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
- Investimenti	(cfr. nota int.)	(650.838,72)
- Contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	(32.349,55)
INCREMENTO/(DECREMENTO) NETTO DEL PATRIMONIO NETTO DERIVANTE DALLA GESTIONE		(876.641,35)
MOVIMENTI DI CAPITALE		
Emissioni di azioni		4.141.240,30
Riscatti di azioni		(3.204.825,23)
		936.415,07
DIVIDENDI DISTRIBUITI	(cfr. nota int.)	(338.505,95)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO		23.113.388,82

DATI STATISTICI

Esercizio chiuso al 31 marzo 2011

AZIONI

Azioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	211.050,6332
Sottoscrizioni di azioni	38.220,0000
Riscatti di azioni	(30.163,0000)
Azioni in circolazione alla fine dell'esercizio	219.107,6332

VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	CHF
Massimo	111,19 22.04.10
Minimo	105,03 17.12.10
A fine esercizio	105,49

**EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI,
DEL PATRIMONIO NETTO
E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE**

Data	Numero di azioni in circolazione	Patrimonio netto	Divisa	Valore netto di inventario per azione
31.03.09	209.520,0000	21.785.838,54	CHF	103,98
31.03.10	211.050,6332	23.392.121,05	CHF	110,84
31.03.11	219.107,6332	23.113.388,82	CHF	105,49

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
E ALTRE ATTIVITÀ NETTE**

al 31 marzo 2011

(in CHF)

Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO						
OBBLIGAZIONI						
GERMANIA						
250.000	BASF FINANCE EUROPE NV EMTN 3,25% 03.06.08 - 03.06.11	CHF	257.412,33	100,490	251.225,00	1,09%
250.000	DAIMLER AG EMTN 4,125% 12.08.08 - 12.08.11	CHF	260.417,85	101,300	253.250,00	1,10%
150.000	DEPFA ACS BANK EMTN 3,25% 31.07.06 - 31.07.31	CHF	112.050,43	81,300	121.950,00	0,53%
650.000	DEUTSCHE BAHN FINANCE BV EMTN 2,125% 29.12.04 - 29.12.11	CHF	667.950,39	101,290	658.385,00	2,84%
500.000	DEUTSCHE BAHN FINANCE BV EMTN 1,75% 03.12.10 - 03.06.20	CHF	485.932,51	96,400	482.000,00	2,09%
250.000	DEUTSCHE BANK AG EMTN 2% 05.03.10 - 05.03.15	CHF	249.756,34	100,397	250.992,50	1,09%
500.000	E.ON INTERNATIONAL FINANCE BV EMTN 3,25% 24.09.08 - 24.09.12	CHF	525.625,76	103,300	516.500,00	2,23%
500.000	VW CREDIT CANADA INC EMTN 4,5% 11.02.09 - 11.02.13	CHF	498.869,46	106,050	530.250,00	2,29%
100.000	DEUTSCHE BANK CONTINGENT CAPITAL TRUST IV - EUR PERPETUEL 8% 15.05.08		128.016,07	104,576	135.767,32	0,59%
	TOTALE GERMANIA		3.186.031,14		3.200.319,82	13,85%
AUSTRALIA						
200.000	NATIONAL AUSTRALIA BANK LTD EMTN 2,625% 30.03.07 - 02.04.13	CHF	208.026,79	102,650	205.300,00	0,89%
250.000	SPI ELECTRICITY AND GAS AUSTRALIA HOLDINGS PTY LTD EMTN 2,375% 08.03.10 - 08.09.15	CHF	249.989,67	101,477	253.691,75	1,10%
	TOTALE AUSTRALIA		458.016,46		458.991,75	1,99%
AUSTRIA						
150.000	KOMMUNALKREDIT AUSTRIA AG EMTN 2,5% 14.02.06 - 14.02.22	CHF	136.452,73	93,000	139.500,00	0,60%
350.000	OESTERREICHISCHE KONTROLLBANK AG 2,625% 22.11.06 - 22.11.24	CHF	356.918,34	100,800	352.800,00	1,53%
	TOTALE AUSTRIA		493.371,07		492.300,00	2,13%
BERMUDA						
300.000	NOVARTIS SECURITIES INVESTMENT LTD 3,5% 26.06.08 - 26.06.12	CHF	318.617,85	103,540	310.620,00	1,34%
	TOTALE BERMUDA		318.617,85		310.620,00	1,34%
BRASILE						
250.000	BANCO SANTANDER CHILE 2,25% 16.12.10 - 16.12.15	CHF	244.427,90	97,050	242.625,00	1,05%
250.000	BANCO SANTANDER CHILE FRN 1,18% 16.12.10 - 16.12.13	CHF	250.027,29	99,716	249.290,00	1,07%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
200.000	BANCO VOTORANTIM SA EMTN 2,75% 02.12.10 - 02.12.13	CHF	198.111,58	99,002	198.004,00	0,86%
	TOTALE BRASILE		692.566,77		689.919,00	2,98%
	CANADA					
250.000	PROVINCE OF ONTARIO 2,375% 07.05.10 - 07.05.20	CHF	254.151,15	100,750	251.875,00	1,09%
250.000	PROVINCE OF QUEBEC EMTN 2,875% 17.12.09 - 17.12.21	CHF	260.777,69	102,600	256.500,00	1,11%
	TOTALE CANADA		514.928,84		508.375,00	2,20%
	COREA DEL SUD					
150.000	HYUNDAI CAPITAL SERVICES INC 2,25% 15.10.10 - 15.10.14	CHF	151.229,64	99,898	149.847,45	0,65%
	TOTALE COREA DEL SUD		151.229,64		149.847,45	0,65%
	STATI UNITI					
250.000	AMERICAN INTERNATIONAL GROUP INC EMTN 2,875% 16.04.07 - 16.04.15	CHF	203.963,18	95,850	239.625,00	1,04%
150.000	BANK OF AMERICA CORP EMTN 3,25% 10.06.04 - 10.12.14	CHF	153.084,21	101,600	152.400,00	0,66%
250.000	BANK OF AMERICA CORP EMTN 3% 23.09.10 - 23.12.16	CHF	249.115,39	98,332	245.830,00	1,06%
150.000	CITIGROUP INC EMTN 3% 07.04.04 - 17.12.14	CHF	138.170,75	102,100	153.150,00	0,66%
150.000	GECC GENERAL ELECTRIC CAPITAL CORP EMTN 4% 29.07.08 - 29.07.11	CHF	154.782,85	101,160	151.740,00	0,66%
250.000	GECC GENERAL ELECTRIC CAPITAL CORP EMTN 2,375% 11.01.06 - 11.01.12	CHF	254.451,79	101,350	253.375,00	1,10%
250.000	GENERAL ELECTRIC CAPITAL CORP 3,125% 06.12.04 - 06.12.19	CHF	251.275,08	101,000	252.500,00	1,09%
150.000	MORGAN STANLEY EMTN 3,125% 21.11.06 - 21.11.18	CHF	140.278,74	95,350	143.025,00	0,62%
	TOTALE STATI UNITI		1.545.121,99		1.591.645,00	6,89%
	FRANCIA					
250.000	CFE CIE DE FINANCEMENT FONCIER EMTN 2,25% 13.10.10 - 13.10.21	CHF	239.414,51	95,450	238.625,00	1,03%
500.000	EDF ELECTRICITE DE FRANCE 2% 27.03.09 - 27.03.12	CHF	511.570,57	101,340	506.700,00	2,19%
500.000	GDF SUEZ EMTN 3,5% 19.12.08 - 19.12.12	CHF	510.736,77	104,000	520.000,00	2,25%
250.000	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SA EMTN 3,375% 22.11.07 - 22.11.13	CHF	264.313,94	105,150	262.875,00	1,14%
250.000	RCI BANQUE SA EMTN 225% 09.12.10 - 09.12.13	CHF	249.826,51	100,434	251.085,00	1,09%
500.000	RESEAU FERRE DE FRANCE SA 3,25% 01.06.99 - 01.06.11	CHF	515.487,97	100,490	502.450,00	2,17%
500.000	SANOFI AVENTIS EMTN 3,25% 19.12.08 - 19.12.12	CHF	510.031,68	104,000	520.000,00	2,25%
500.000	SNCF STE NATIONALE DES CHEMINS DE FER FRANCAIS EMTN 2,25% 25.02.11 - 25.02.21	CHF	500.932,58	99,467	497.335,00	2,15%
250.000	SOCIETE GENERALE FRN EMTN 0,66833% 18.10.10 - 18.10.13	CHF	250.026,81	99,940	249.850,00	1,08%
100.000	AXA SA FRN EMTN - PERPETUEL 6,644% 20.12.04	EUR	91.483,05	76,815	99.726,20	0,43%
	TOTALE FRANCIA		3.643.824,39		3.648.646,20	15,78%
	INDIA					
250.000	STATE BANK OF INDIA LONDON BRANCH EMTN 3,375% 22.02.11 - 22.02.16	CHF	249.916,74	99,250	248.125,00	1,08%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
250.000	UNION BANK OF INDIA EMTN 3,375% 07.02.11 - 07.08.15	CHF	250.040,69	99,200	248.000,00	1,07%
	TOTAL INDIA		499.957,43		496.125,00	2,15%
	IRLANDA					
250.000	VEB FINANCE LTD 3,75% 17.02.11 - 17.02.16	CHF	250.014,52	99,470	248.675,00	1,08%
	TOTALE IRLANDA		250.014,52		248.675,00	1,08%
	LUSSEMBURGO					
250.000	SBERBANK 35% 12.11.10 - 12.11.14	CHF	250.006,90	101,600	254.000,00	1,10%
300.000	SWISS RE FINANCE LUXEMBOURG EMTN 3,25% 20.08.09 - 20.08.14	CHF	299.404,15	104,144	312.432,00	1,35%
250.000	VTB CAPITAL SA EMTN 4% 16.08.10 - 16.08.13	CHF	253.525,37	102,400	256.000,00	1,11%
	TOTALE LUSSEMBURGO		802.936,42		822.432,00	3,56%
	MESSICO					
500.000	PETROLEOS MEXICANOS PEMEX EMTN 3,5% 13.10.09 - 13.10.14	CHF	511.794,86	103,230	516.150,00	2,23%
	TOTALE MESSICO		511.794,86		516.150,00	2,23%
	NORVEGIA					
250.000	EKSPORTFINANS ASA EMTN 2,375% 26.06.03 - 26.06.13	CHF	261.801,51	103,200	258.000,00	1,12%
500.000	KOMMUNALBANKEN AS EMTN 1,125% 22.05.09 - 22.11.11	CHF	499.697,32	100,620	503.100,00	2,17%
250.000	NORWEGIAN STATE RAILWAYS AS EMTN 2,125% 14.02.11 - 14.02.20	CHF	250.882,05	99,761	249.402,50	1,08%
	TOTALE NORVEGIA		1.012.380,88		1.010.502,50	4,37%
	ORGANISMI SOVRANAZIONALI					
750.000	EIB EUROPEAN INVESTMENT BANK 2,375% 11.07.05 - 10.07.20	CHF	766.557,21	101,850	763.875,00	3,30%
	TOTALE ORGANISMI SOVRANAZIONALI		766.557,21		763.875,00	3,30%
	PAESI BASSI					
250.000	BANK NEDERLANDSE GEMEENTEN NV EMTN 2,25% 23.02.11 - 23.02.21	CHF	250.028,74	99,150	247.875,00	1,07%
500.000	NEDERLANDSE WATERSCHAPS BANK NV EMTN 2,375% 19.08.05 - 19.08.20	CHF	508.217,62	100,950	504.750,00	2,18%
500.000	RABOBANK NEDERLAND NV EMTN FRN PERPETUEL 6,875% 12.08.09	CHF	524.195,03	109,394	546.970,00	2,37%
	TOTALE PAESI BASSI		1.282.441,39		1.299.595,00	5,62%
	POLONIA					
150.000	REPUBLIC OF POLAND EMTN 3,25% 15.05.07 - 15.05.19	CHF	149.669,66	98,550	147.825,00	0,64%
250.000	REPUBLIC OF POLAND EMTN 3% 23.09.09 - 23.09.14	CHF	249.895,10	101,323	253.307,50	1,10%
	TOTALE POLONIA		399.564,76		401.132,50	1,74%
	REGNO UNITO					
300.000	ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP PLC EMTN 2,375% 02.11.05 - 02.11.15	CHF	258.772,43	89,000	267.000,00	1,16%
250.000	MAN GROUP PLC 6% 18.02.10 - 18.02.15	EUR	348.479,05	102,915	334.027,26	1,44%
	TOTALE REGNO UNITO		607.251,48		601.027,26	2,60%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
SVEZIA						
250.000	NORDEA BANK AB EMTN 2,75% 22.03.11 - 22.03.21	CHF	249.528,42	98,752	246.880,00	1,07%
250.000	SWEDBANK MORTGAGE AB 1,25% 22.04.10 - 22.04.13	CHF	253.282,56	100,350	250.875,00	1,08%
TOTALE SVEZIA			502.810,98		497.755,00	2,15%
SVIZZERA						
250.000	GLENCORE FINANCE EUROPE SA EMTN 3,625% 06.10.10 - 06.04.16	CHF	251.874,05	101,227	253.067,50	1,09%
250.000	HOLCIM OVERSEAS FINANCE LTD EMTN 3% 20.02.07 - 20.02.13	CHF	261.518,48	103,150	257.875,00	1,12%
1.000.000	NESTLE HOLDINGS INC EMTN 2,25% 27.10.08 - 27.10.11	CHF	1.027.722,26	101,170	1.011.700,00	4,39%
750.000	ROCHE HOLDINGS INC 2,5% 23.03.09 - 23.03.12	CHF	747.834,46	101,835	763.762,50	3,30%
500.000	ZURICH FINANCIAL USA INC EMTN 3,5% 23.09.08 - 23.11.11	CHF	520.555,94	101,870	509.350,00	2,20%
250.000	ZURICH INSURANCE CO - PERPETUEL 4,625% 16.03.11	CHF	249.964,30	99,371	248.427,50	1,07%
250.000	ZURICH INSURANCE CO - PERPETUEL 4,25% 26.11.10	CHF	250.006,73	99,972	249.930,00	1,08%
TOTALE SVIZZERA			3.309.476,22		3.294.112,50	14,25%
VENEZUELA						
250.000	CORPORACION ANDINA DE FOMENTO EMTN 2,625% 05.11.10 - 05.11.15	CHF	249.888,51	99,146	247.865,00	1,07%
TOTALE VENEZUELA			249.888,51		247.865,00	1,07%
TOTALE OBBLIGAZIONI			21.198.782,81		21.249.910,98	91,93%
TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			21.198.782,81		21.249.910,98	91,93%
ALTRI VALORI MOBILIARI						
OBBLIGAZIONI						
QATAR						
200.000	CBQ FINANCE LTD 3% 07.12.10 - 07.12.15	CHF	199.505,07	98,150	196.300,00	0,85%
TOTALE QATAR			199.505,07		196.300,00	0,85%
SVIZZERA						
500.000	SWISS LIFE HOLDING AG - PERPETUEL 5,25% 31.03.11	CHF	500.025,70	99,713	498.565,00	2,16%
TOTALE SVIZZERA			500.025,70		498.565,00	2,16%
TOTALE OBBLIGAZIONI			699.530,77		694.865,00	3,01%
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			699.530,77		694.865,00	3,01%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI			21.898.313,58		21.944.775,98	94,94%
Liquidità/(finanziamenti bancari)					1.007.949,23	4,36%
Altre attività/(passività) nette					160.663,61	0,70%
PATRIMONIO NETTO TOTALE					23.113.388,82	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER AREE GEOGRAFICHE**
al 31 marzo 2011
(in %)

PAESE	% del patrimonio netto
Svizzera	16,41%
Francia	15,78%
Germania	13,85%
Stati Uniti	6,89%
Paesi Bassi	5,62%
Norvegia	4,37%
Lussemburgo	3,56%
Organismi Sovranazionali	3,30%
Brasile	2,98%
Regno Unito	2,60%
Messico	2,23%
Canada	2,20%
Svezia	2,15%
India	2,15%
Austria	2,13%
Australia	1,99%
Polonia	1,74%
Bermuda	1,34%
Irlanda	1,08%
Venezuela	1,07%
Qatar	0,85%
Corea del Sud	0,65%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	94,94%
Altre attività/(passività) e attività liquide	5,06%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER SETTORI ECONOMICI**
al 31 marzo 2011
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% del patrimonio netto
Holding e società finanziarie	34,28%
Banche e altre istituzioni creditizie	23,78%
Assicurazioni	7,13%
Energia e acqua	4,44%
Obbligazioni emesse da Stati, regioni e comuni	3,94%
Società di credito ipotecario	3,78%
Organismi europei	3,30%
Altri settori	3,27%
Circolazione e trasporti	3,23%
Industria farmaceutica e cosmetica	2,25%
Petrolio	2,23%
Tessile e abbigliamento	1,14%
Veicoli stradali	1,10%
Organismi Sovranazionali	1,07%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	94,94%
Altre attività/(passività) e attività liquide	5,06%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Periodo dal 1° aprile 2010 al 29 ottobre 2010
(in EUR)

PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DEL PERIODO		22.745.869,16
PROVENTI		
Proventi da investimenti:		
- Interessi su titoli obbligazionari netti		562.711,93
		562.711,93
ONERI		
Interessi bancari netti		2.818,70
Commissioni :		
- Commissione di consulenza e di gestione	(cfr. nota int.)	113.562,21
- Commissione di banca depositaria e diritti di custodia		19.268,73
Altri oneri:		
- <i>Taxe d'abonnement</i>	(cfr. nota int.)	5.101,08
- Ammortamento spese di costituzione/riorganizzazione	(cfr. nota int.)	50,17
- Spese legali e di revisione		8.237,17
- Spese di stampa e di pubblicazione		2.329,53
- Spese amministrative ed altri oneri		41.525,99
		192.893,58
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE		369.818,35
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota int.)	(900.872,20)
- Cambi	(cfr. nota int.)	(8.377,72)
RISULTATO NETTO REALIZZATO		(539.431,57)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
- Investimenti	(cfr. nota int.)	(135.847,26)
- Contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	61.019,95
- Contratti a termine	(cfr. nota int.)	8.000,00
INCREMENTO/(DECREMENTO) NETTO DEL PATRIMONIO NETTO DERIVANTE DALLA GESTIONE		(606.258,88)
MOVIMENTI DI CAPITALE		
Emissioni di azioni		794.995,85
Riscatti di azioni		(22.934.606,13)
		(22.139.610,28)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DEL PERIODO		0,00

DATI STATISTICI

Periodo dal 1° aprile 2010 al 29 ottobre 2010

AZIONI

Azioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	194.065,0000
Sottoscrizioni di azioni	6.910,0000
Riscatti di azioni	(200,975.0000)
Azioni in circolazione alla fine dell'esercizio	0,0000

VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE

EUR

Massimo	117,66 19.04.10
Minimo	113,03 26.05.10
A fine esercizio	113,99** 29.10.10

**EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI,
DEL PATRIMONIO NETTO
E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE**

Data	Numero di azioni in circolazione	Patrimonio netto	Divisa	Valore netto di inventario per azione
31.03.09	334.299,0000	36.341.166,15	EUR	108,71
31.03.10	194.065,0000	22.745.869,16	EUR	117,21
** 29.10.10	94.288,0000	10.748.231,33	EUR	113,99

** ultima valutazione

PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO

al 31 marzo 2011
(in EUR)

ATTIVITÀ

Portafoglio titoli:		
- Valore di acquisto	(cfr. nota int.)	100.335.970,20
- Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata		(87.760,79)
		100.248.209,41
Liquidità :		
- Depositi bancari a vista		23.027.452,34
Altre attività:		
- Interessi maturati e non riscossi		192.549,65
- Plusvalenza non realizzata su contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	1.619.740,54
		125.087.951,94

PASSIVITÀ

Finanziamenti bancari:		
- Finanziamenti a vista		4.468.527,49
Altre passività:		
- Imposte ed oneri da versare		463.263,62
- Minusvalenza non realizzata su contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	858.361,69
- Passività diverse		1.438,00
		5.791.590,80

PATRIMONIO NETTO **119.296.361,14**

Valore netto d'inventario per azione **105,46**
Azioni in circolazione **1.016.252,6146**

Valore netto d'inventario per azione **101,69**
Azioni in circolazione **154.766,0000**

PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Esercizio chiuso al 31 marzo 2011
(in EUR)

PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO		37.833.450,74
PROVENTI		
Proventi da investimenti :		
- Interessi su titoli obbligazionari netti		401.530,53
		401.530,53
ONERI		
Interessi bancari netti		29.582,90
Commissioni:		
- Commissione di consulenza e di gestione	(cfr. nota int.)	671.965,58
- Commissione di performance	(cfr. nota int.)	315.233,00
- Commissione di banca depositaria e diritti di custodia		110.953,46
Altri oneri:		
- <i>Taxe d'abonnement</i>	(cfr. nota int.)	38.369,23
- Spese legali e di revisione		38.367,01
- Spese di stampa e di pubblicazione		12.981,83
- Spese amministrative ed altri oneri		163.692,29
		1.381.145,30
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE		(979.614,77)
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota int.)	1.152.612,96
- Cambi	(cfr. nota int.)	3.018.787,74
RISULTATO NETTO REALIZZATO		3.191.785,93
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
- Investimenti	(cfr. nota int.)	(214.172,48)
- Contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	774.886,71
INCREMENTO/(DECREMENTO) NETTO DEL PATRIMONIO NETTO DERIVANTE DALLA GESTIONE		3.752.500,16
MOVIMENTI DI CAPITALE		
Emissioni di azioni		88.186.433,35
Riscatti di azioni		(10.476.023,11)
		77.710.410,24
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO		119.296.361,14

DATI STATISTICI

Esercizio chiuso al 31 marzo 2011

AZIONI

	EUR	CHF
Azioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	378.670,3223	0,0000
Sottoscrizioni di azioni	737.216,3791	157.166,0000
Riscatti di azioni	(99.634,0868)	(2.400,0000)
Azioni in circolazione alla fine dell'esercizio	1.016.252,6146	154.766,0000

VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE

	EUR	CHF
Massimo	105,46 31.03.11	101,69 31.03.11
Minimo	99,61 19.04.10	98,40 09.11.10
A fine esercizio	105,46	101,69

**EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI,
DEL PATRIMONIO NETTO
E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE**

Data	Numero di azioni in circolazione	Patrimonio netto	Divisa	Valore netto di inventario per azione
*08.03.10	284.945,0000	28.494.500,00	EUR	100,00
31.03.10	378.670,3223	37.833.450,74	EUR	99,91
*05.11.10	23.700,0000	2.370.000,00	CHF	100,00
31.03.11	1.016.252,6146	107.174.306,11	EUR	105,46
	154.766,0000	15.737.639,51	CHF	101,69

* 1^a valutazione

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
E ALTRE ATTIVITÀ NETTE**

al 31 marzo 2011

(in EUR)

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO						
OBBLIGAZIONI						
GERMANIA						
8.000.000,00	ALLEMAGNE TREASURY BILLS 0% 13.10.10 - 13.04.11	EUR	7.991.061,38	99,985	7.998.800,00	6,70%
10.000.000,00	GERMANY TREASURY BILLS 0% 29.09.10 - 29.09.11	EUR	9.953.431,21	99,550	9.955.000,00	8,35%
3.000.000,00	GERMANY TREASURY BILLS 0% 25.08.10 - 24.08.11	EUR	2.989.102,25	99,640	2.989.200,00	2,51%
1.750.000	SIEMENS FINANCIERINGSMAATSCHAPPIJ NV EMTN 5,25% 11.06.08 - 12.12.11	EUR	1.842.639,11	102,465	1.793.137,50	1,50%
	TOTALE GERMANIA		22.776.233,95		22.736.137,50	19,06%
FRANCIA						
6.000.000	FRANCE TREASURY BILLS 0% 09.12.10 - 16.06.11	EUR	5.987.640,65	99,831	5.989.884,00	5,02%
4.000.000	FRANCE TREASURY BILLS 0% 08.09.10 - 25.08.11	EUR	3.984.502,25	99,610	3.984.406,40	3,34%
	TOTALE FRANCIA		9.972.142,90		9.974.290,40	8,36%
ITALIA						
1.750.000	ENEL ENTE NAZIONALE PER L'ENERGIA ELETTRICA SPA 3,625% 14.03.05 - 14.03.12	EUR	1.806.897,25	101,120	1.769.600,00	1,48%
6.000.000	ITALY BUONI ORDINARY DEL TESORO 0% 03.01.11 - 30.06.11	EUR	5.979.030,61	99,740	5.984.400,00	5,02%
4.000.000	ITALY BUONI ORDINARY DEL TESORO 0% 28.02.11 - 31.08.11	EUR	3.978.022,25	99,477	3.979.080,00	3,34%
3.000.000	ITALY BUONI ORDINARY DEL TESORO SERIES 12 MESI 0% 15.09.10 - 15.09.11	EUR	2.979.785,88	99,395	2.981.850,00	2,50%
3.000.000	ITALY BUONI ORDINARY DEL TESORO SERIES 12 MESI 0% 15.10.10 - 14.10.11	EUR	2.977.505,04	99,268	2.978.040,00	2,50%
5.000.000	ITALY BUONI ORDINARY DEL TESORO SERIES 365 0% 15.07.10 - 15.07.11	EUR	4.983.672,25	99,686	4.984.300,00	4,18%
6.000.000	ITALY BUONI ORDINARY DEL TESORO SERIES 6 MESI 0% 30.11.10 - 31.05.11	EUR	5.985.500,00	99,835	5.990.100,00	5,01%
	TOTALE ITALIA		28.690.413,28		28.667.370,00	24,03%
ORGANISMI SOVRANAZIONALI						
5.000.000	EIB EUROPEAN INVESTMENT BANK EMTN 3,625% 06.04.06 - 15.10.11	EUR	5.070.522,25	101,265	5.063.250,00	4,24%
	TOTALE ORGANISMI SOVRANAZIONALI		5.070.522,25		5.063.250,00	4,24%
PAESI BASSI						
7.000.000	NETHERLANDS TREASURY CERT 0% 25.10.10 - 29.04.11	EUR	6.989.954,81	99,951	6.996.588,90	5,86%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
5.000.000	NETHERLANDS TREASURY CERT 0% 07.07.10 - 30.06.11	EUR	4.988.887,66	99,802	4.990.099,00	4,18%
8.000.000	NETHERLANDS TREASURY CERT 0% 06.10.10 - 30.09.11	EUR	7.957.384,34	99,498	7.959.868,00	6,68%
6.000.000	NETHERLANDS TREASURY CERT 0% 09.02.11 - 31.10.11	EUR	5.963.002,25	99,381	5.962.885,80	5,00%
	TOTALE PAESI BASSI		25.899.229,06		25.909.441,70	21,72%
	SVEZIA					
3.000.000	SCBC SWEDISH COVERED BOND CORPORATION EMTN 3,875% 31.10.06 - 31.10.11	EUR	3.046.402,25	101,335	3.040.050,00	2,55%
3.000.000	SWEDEN EMTN 1,5% 08.09.09 - 08.09.11	EUR	3.006.562,25	100,200	3.006.000,00	2,52%
	TOTALE SVEZIA		6.052.964,50		6.046.050,00	5,07%
	SVIZZERA					
1.750.000	ROCHE HOLDINGS INC EMTN 4,625% 04.03.09 - 04.03.13	EUR	1.874.954,75	103,885	1.817.987,50	1,52%
	TOTALE SVIZZERA		1.874.954,75		1.817.987,50	1,52%
	TOTALE OBBLIGAZIONI		100.336.460,69		100.214.527,10	84,00%
	TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO		100.336.460,69		100.214.527,10	84,00%
	ALTRI VALORI MOBILIARI					
	OPZIONI					
	SVIZZERA					
4.564.000	EUR/CHF C1.30 OCT. 11	CHF	126.665,96	0,033	115.061,07	0,09%
3.631.000	EUR/CHF C1.305 AVRIL 11	CHF	26.597,78	0,005	13.536,56	0,01%
8.537.000	EUR/CHF C1.40 MAI 11	CHF	75.722,90	0,000	1.512,41	0,00%
(8.537.000)	EUR/CHF P1.219 MAI 11	CHF	(75.642,90)	0,003	(17.820,15)	(0,01%)
(3.631.000)	EUR/CHF P1.276 AVRIL 11	CHF	(26.517,77)	0,003	(7.663,26)	(0,01%)
(7.301.000)	EUR/CHF P1.278 AVRIL 11	CHF	(33.672,87)	0,007	(39.646,81)	(0,03%)
3.651.000	EUR/CHF P1.295 AVRIL 11	CHF	33.752,88	0,013	37.036,88	0,03%
(1.598.000)	EUR/CHF P1.382 OCT. 11	CHF	(124.962,14)	0,101	(124.785,99)	(0,11%)
7.261.000	NZD/CHF C0.700 AVRIL 11	CHF	16.908,77	0,001	5.648,78	0,00%
4.501.000	USD/CHF C0.935 AVRIL 11	CHF	33.579,29	0,000	936,07	0,00%
(4.501.000)	USD/CHF P0.925 AVRIL 11	CHF	(33.499,29)	0,012	(41.533,89)	(0,03%)
(3.651.000)	EUR/GBP C0.887 AVRIL 11	GBP	(12.835,56)	0,005	(20.908,69)	(0,02%)
6.389.000	EUR/GBP P0.863 AVRIL 11	GBP	18.199,81	0,003	18.041,80	0,02%
3.651.000	EUR/GBP P0.869 AVRIL 11	GBP	12.915,55	0,002	7.010,80	0,01%
2.701.000	EUR/JPY C114.3 AVRIL 11	JPY	25.736,00	3,149	72.313,58	0,06%
3.529.000	EUR/JPY C114.6 AVRIL 11	JPY	46.721,84	3,232	96.979,42	0,07%
(2.235.000)	EUR/JPY C115.5 AVRIL 11	JPY	(17.878,03)	1,978	(37.581,71)	(0,03%)
3.529.000	EUR/JPY P108 AVRIL 11	JPY	15.600,61	0,024	724,91	0,00%
(7.057.000)	EUR/JPY P110.5 AVRIL 11	JPY	(62.193,63)	0,090	(5.377,26)	0,00%
(2.701.000)	EUR/JPY P112.3 AVRIL 11	JPY	(23.276,74)	0,004	(99,43)	0,00%
(7.301.000)	EUR/JPY P115.5 AVRIL 11	JPY	(31.253,36)	0,359	(22.293,10)	(0,02%)
3.651.000	EUR/JPY P116.8 AVRIL 11	JPY	31.333,36	0,723	22.432,43	0,02%
(3.651.000)	USD/JPY C82.4 AVRIL 11	JPY	(13.258,78)	0,898	(27.887,73)	(0,02%)
(3.651.000)	USD/JPY P81.3 AVRIL 11	JPY	(12.625,51)	0,183	(5.668,56)	0,00%
3.651.000	USD/MXN C12 AVRIL 11	MXN	20.757,31	0,025	5.319,55	0,00%
(7.301.000)	USD/MXN C12.13 AVRIL 11	MXN	(19.064,54)	0,008	(3.404,74)	0,00%
(5.476.000)	AUD/NZD C1.374 APRIL 11	NZD	(19.735,57)	0,004	(10.330,95)	(0,01%)
5.476.000	AUD/NZD P1.348 AVRIL 11	NZD	19.815,57	0,008	23.870,08	0,02%
(3.539.000)	EUR/TRY C2.253 AVRIL 11	TRY	(36.506,92)	0,000	0,00	0,00%
3.539.000	EUR/TRY P2.21 AVRIL 11	TRY	34.680,13	0,021	33.679,72	0,03%
(6.389.000)	AUD/USD C1.018 AVRIL 11	USD	(28.789,99)	0,018	(81.893,98)	(0,07%)
6.389.000	AUD/USD P0.992 AVRIL 11	USD	30.221,39	0,001	6.212,96	0,01%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
4.564.000	EUR/USD C1.415 AVRIL 11	USD	35.741,86	0,009	30.456,64	0,03%
(5.459.000)	EUR/USD C1.43 MARS 11	USD	(10.439,40)	0,000	0,00	0,00%
(4.564.000)	EUR/USD C1.435 AVRIL 11	USD	(11.644,25)	0,002	(6.946,82)	(0,01%)
(4.564.000)	EUR/USD P1.387 AVRIL 11	USD	(11.644,25)	0,001	(3.248,28)	0,00%
	TOTALE SVIZZERA		(490,49)		33.682,31	0,03%
	TOTALE OPZIONI		(490,49)		33.682,31	0,03%
	TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI		(490,49)		33.682,31	0,03%
	TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI		100.335.970,20		100.248.209,41	84,03%
	Liquidità/(finanziamenti bancari)				18.558.924,85	15,56%
	Altre attività/(passività) nette				489.226,88	0,41%
	PATRIMONIO NETTO TOTALE				119.296.361,14	100,00%

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER AREE GEOGRAFICHE**
al 31 marzo 2011
(in %)

PAESE	% del patrimonio netto
Italia	24,03%
Paesi Bassi	21,72%
Germania	19,06%
Francia	8,36%
Svezia	5,07%
Organismi Sovranazionali	4,24%
Svizzera	1,55%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	84,03%
Altre attività/(passività) e attività liquide	15,97%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER SETTORI ECONOMICI**
al 31 marzo 2011
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% del patrimonio netto
Obbligazioni emesse da Stati, regioni e comuni	72,71%
Holding e società finanziarie	5,57%
Organismi europei	4,24%
Energia e acqua	1,48%
Banche e altre istituzioni creditizie	0,03%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	84,03%
Altre attività/(passività) e attività liquide	15,97%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO

al 31 marzo 2011
(in EUR)

ATTIVITÀ

Portafoglio titoli:		
- Valore di acquisto	(cfr. nota int.)	36.140.885,70
- Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata		(890.672,72)
		35.250.212,98
Liquidità :		
- Depositi bancari a vista		3.823.522,92
Altre attività:		
- Interessi maturati e non riscossi		482.668,51
- Crediti per cessione investimenti		502.962,72
- Plusvalenza non realizzata su contratti a termine	(cfr. nota int.)	22.954,97
- Plusvalenza non realizzata su contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	293.384,06
		40.375.706,16

PASSIVITÀ

Finanziamenti bancari:		
- Finanziamenti a vista		456,70
Altre passività:		
- Imposte ed oneri da versare		340.434,69
- Minusvalenza non realizzata su contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	47.475,42
- Passività diverse		1.438,00
		389.804,81

PATRIMONIO NETTO **39.985.901,35**

Valore netto d'inventario per azione **101,65**
Azioni in circolazione **357.708,4203**

Valore netto d'inventario per azione **100,23**
Azioni in circolazione **46.948,0000**

PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTOEsercizio chiuso al 31 marzo 2011
(in EUR)

PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO		14.178.767,25
PROVENTI		
Proventi da investimenti :		
- Dividendi netti		28.416,28
- Interessi su titoli obbligazionari netti		841.611,31
Proventi diversi		1.054,80
		871.082,39
ONERI		
Interessi bancari netti		10.175,50
Commissioni :		
- Commissione di consulenza e di gestione	(cfr. nota int.)	415.792,44
- Commissione di performance	(cfr. nota int.)	163.209,00
- Commissione di banca depositaria e diritti di custodia		46.925,64
Altri oneri:		
- <i>Taxe d'abonnement</i>	(cfr. nota int.)	14.546,78
- Spese legali e di revisione		14.244,23
- Spese di stampa e di pubblicazione		5.878,38
- Spese amministrative ed altri oneri		99.826,96
		770.598,93
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE		100.483,46
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota int.)	932.724,82
- Cambi	(cfr. nota int.)	323.315,05
RISULTATO NETTO REALIZZATO		1.356.523,33
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
- Investimenti	(cfr. nota int.)	(1.037.515,47)
- Contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	293.364,04
- Contratti a termine	(cfr. nota int.)	22.954,97
INCREMENTO/(DECREMENTO) NETTO DEL PATRIMONIO NETTO DERIVANTE DALLA GESTIONE		635.326,87
MOVIMENTI DI CAPITALE		
Emissioni di azioni		29.493.641,56
Riscatti di azioni		(4.321.834,33)
		25.171.807,23
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO		39.985.901,35

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

DATI STATISTICI

Esercizio chiuso al 31 marzo 2011

AZIONI

	EUR	CHF
Azioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	140.194,7011	0,0000
Sottoscrizioni di azioni	259.114,4204	49.083,0000
Riscatti di azioni	(41.600,7012)	(2.135,0000)
Azioni in circolazione alla fine dell'esercizio	357.708,4203	46.948,0000

VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	EUR	CHF
Massimo	102,06 18.02.11	100,50 18.02.11
Minimo	95,15 26.05.10	96,30 01.12.10
A fine esercizio	101,65	100,23

**EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI,
DEL PATRIMONIO NETTO
E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE**

Data	Numero di azioni in circolazione	Patrimonio netto	Divisa	Valore netto di inventario per azione
*08.03.10	114.850,0000	11.485.000,00	EUR	100,00
31.03.10	140.194,7011	14.178.767,25	EUR	101,14
*05.11.10	8.850,0000	885.000,00	CHF	100,00
31.03.11	357.708,4203	36.361.208,10	EUR	101,65
	46.948,0000	4.705.822,92	CHF	100,23

* 1^a valutazione

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
E ALTRE ATTIVITÀ NETTE**

al 31 marzo 2011

(in EUR)

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO						
AZIONI E WARRANT						
GERMANIA						
9.000	BAYER AG - ACT NOM	EUR	507.439,68	54,640	491.760,00	1,22%
7.000	DEUTSCHE BANK AG - ACT NOM	EUR	287.046,20	41,485	290.395,00	0,73%
25.000	IVG IMMOBILIEN AG	EUR	175.846,62	5,854	146.350,00	0,37%
7.400	K & S AKTIENGESELLSCHAFT	EUR	388.384,13	53,270	394.198,00	0,99%
3.600	PORSCHE AUTOMOBIL HOLDING SE	EUR	209.071,33	46,210	166.356,00	0,42%
	TOTALE GERMANIA		1.567.787,96		1.489.059,00	3,73%
CANADA						
3.000	PAN AMERICAN SILVER CORP	USD	74.981,73	37,130	78.493,30	0,20%
	TOTALE CANADA		74.981,73		78.493,30	0,20%
STATI UNITI						
8.000	AMERICAN SUPERCONDUCTOR CORP	USD	175.255,71	24,870	140.201,34	0,35%
60.000	BANK OF AMERICA CORP	USD	632.664,34	13,330	563.595,87	1,42%
15.000	CISCO SYSTEMS INC	USD	209.968,96	17,150	181.276,61	0,45%
3.000	CREE INC	USD	148.530,64	46,160	97.582,84	0,24%
	TOTALE STATI UNITI		1.166.419,65		982.656,66	2,46%
FINLANDIA						
30.000	NOKIA OYJ -A-	EUR	224.739,05	6,035	181.050,00	0,45%
	TOTAL FINLANDIA		224.739,05		181.050,00	0,45%
FRANCIA						
5.000	EDF ELECTRICITE DE FRANCE	EUR	142.433,66	29,220	146.100,00	0,37%
7.000	MICHELIN SA B - ACT NOM	EUR	401.590,12	59,600	417.200,00	1,04%
2.250	SEB SA	EUR	171.348,25	69,520	156.420,00	0,39%
8.000	VIVENDI SA	EUR	163.658,00	20,150	161.200,00	0,40%
	TOTALE FRANCIA		879.030,03		880.920,00	2,20%
GRECIA						
7.936	NATIONAL BANK OF GREECE - REG SHS	EUR	61.699,97	6,270	49.758,72	0,12%
	TOTALE GRECIA		61.699,97		49.758,72	0,12%
INDIA						
8.000	LARSEN AND TOUBRO LTD - GDR REPR.1 SHS	USD	195.152,18	37,240	209.935,58	0,53%
	TOTALE INDIA		195.152,18		209.935,58	0,53%
ITALIA						
352.000	BANCO POPOLARE SOCIETA COOPERATIVA	EUR	820.717,86	2,104	740.608,00	1,86%
18.000	DAVIDE CAMPARI - MILANO SPA	EUR	84.920,89	4,774	85.932,00	0,21%
	TOTALE ITALIA		905.638,75		826.540,00	2,07%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
LUSSEMBURGO						
8.000	ARCELORMITTAL SA - NEW REG	EUR	201.512,92	25,525	204.200,00	0,51%
	TOTALE LUSSEMBURGO		201.512,92		204.200,00	0,51%
PAESE BASSI						
10.000	KONINKLIJKE PHILIPS ELECTRONICS NV	EUR	232.604,89	22,555	225.550,00	0,56%
	TOTALE PAESI BASSI		232.604,89		225.550,00	0,56%
REGNO UNITO						
15.000	WILLIAMS GRAND PRIX HOLDINGS PLC	EUR	375.046,00	19,700	295.500,00	0,74%
	TOTALE REGNO UNITO		375.046,00		295.500,00	0,74%
SVIZZERA						
4.000	ACTELION LTD - ACT NOM	CHF	165.144,40	52,850	162.832,75	0,41%
6.000	CREDIT SUISSE GROUP - ACT NOM	CHF	208.626,12	39,030	180.379,25	0,45%
3.500	HOLCIM LTD - ACT NOM	CHF	172.810,50	69,200	186.556,73	0,46%
	TOTALE SVIZZERA		546.581,02		529.768,73	1,32%
TURCHIA						
30.000	TOFAS TURK OTOMOBIL FABRIKASI AS	TRY	116.733,15	8,720	119.404,18	0,30%
	TOTALE TURCHIA		116.733,15		119.404,18	0,30%
	TOTALE AZIONI E WARRANT		6.547.927,30		6.072.836,17	15,19%
OBBLIGAZIONI						
GERMANIA						
700.000	ALLIANZ FINANCE II BV FRN EMTN 5,75% 08.03.11 - 08.07.41	EUR	694.492,25	97,135	679.945,00	1,70%
250.000	CONTI GUMMI FINANCE BV EMTN 7,5% 13.09.10 - 15.09.17	EUR	248.348,25	105,405	263.512,50	0,66%
300.000	DEUTSCHE BANK AG FRN 4,65% 02.07.99 - 02.07.29	EUR	304.542,25	98,634	295.902,00	0,74%
900.000	DEUTSCHE POSTBANK FUNDING TRUST I FRN - PERPETUAL 3,107% 02.12.04	EUR	558.022,25	64,000	576.000,00	1,44%
750.000	RWE AG FRN - PERPETUEL 4,625% 28.09.10	EUR	732.814,50	96,330	722.475,00	1,81%
300.000	SAG SOLARSTROM AG 6,25% 15.12.10 - 14.12.15	EUR	297.022,25	96,500	289.500,00	0,72%
400.000	SAP AG 3,5% 08.04.10 - 10.04.17	EUR	397.690,96	97,330	389.320,00	0,97%
	TOTALE GERMANIA		3.232.932,71		3.216.654,50	8,04%
AUSTRIA						
350.000	NOVOMATIC AG EMTN 5% 27.10.10 - 27.10.17	EUR	349.284,98	96,405	337.417,50	0,84%
	TOTALE AUSTRIA		349.284,98		337.417,50	0,84%
BAHRAIN						
114.000	BBK EMTN - REG-S 4,5% 28.10.10 - 28.10.15	USD	80.706,22	93,530	75.134,98	0,19%
250.000	KINGDOM OF BAHRAIN - REG-S 5,5% 31.03.10 - 31.03.20	USD	176.391,35	95,720	168.627,77	0,42%
	TOTALE BAHRAIN		257.097,57		243.762,75	0,61%
BELGIO						
250.000	DEXIA CREDIOP SPA FRN EMTN 0,88% 20.11.06 - 20.11.12	EUR	259.417,25	103,105	257.762,50	0,65%
250.000	SOLVAY FINANCE BV FRN 6,375% 02.06.06 - 02.06.04	EUR	256.272,25	102,770	256.925,00	0,64%
	TOTALE BELGIO		515.689,50		514.687,50	1,29%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
BRASILE						
250.000	BANCO DO BRAZIL SA GRAND CAYMAN BRANCH EMTN ACT NOM 4,5% 20.01.11 - 20.01.16	EUR	248.654,75	99,155	247.887,50	0,62%
250.000	PETROBRAS INTERNATIONAL FINANCE COMPANY LTD 5,375% 27.01.11 - 27.01.21	USD	184.736,19	100,285	176.669,83	0,44%
TOTALE BRASILE			433.390,94		424.557,33	1,06%
CANADA						
400.000	BOMBARDIER INC - REG-S 6,125% 02.11.10 - 15.05.21	EUR	395.902,25	96,185	384.740,00	0,96%
TOTALE CANADA			395.902,25		384.740,00	0,96%
CROAZIA						
500.000	CROATIA 6,375% 24.03.11 - 24.03.21	USD	352.521,40	100,180	352.969,70	0,88%
TOTALE CROAZIA			352.521,40		352.969,70	0,88%
DANIMARCA						
500.000	DANSKE BANK AS FRN EMTN 5,375% 18.02.08 - 18.08.14	EUR	500.647,25	100,865	504.325,00	1,26%
TOTALE DANIMARCA			500.647,25		504.325,00	1,26%
EMIRATI ARABI UNITI						
750.000	GOVERNMENT OF DUBAI 7,75% 04.10.10 - 05.10.20	USD	551.809,73	98,930	522.848,27	1,31%
TOTALE EMIRATI ARABI UNITI			551.809,73		522.848,27	1,31%
SPAGNA						
300.000	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA 4,125% 13.01.11 - 13.01.14	EUR	299.392,25	100,380	301.140,00	0,75%
500.000	BBVA SENIOR FINANCE SA EMTN 3,25% 23.04.10 - 23.04.15	EUR	466.132,25	95,050	475.250,00	1,20%
400.000	OBRASCON HUARTE LAIN SA EMTN 8,75% 30.03.11 - 15.03.18	EUR	399.982,25	100,350	401.400,00	1,00%
100.000	RED ELECTRICA FINANCIACIONES SOCIEDAD ANONIMA UNIPERSONAL EMTN 4,75% 18.02.11 - 16.02.18	EUR	99.883,25	100,805	100.805,00	0,25%
200.000	SANTANDER INTERNATIONAL DEBT SA EMTN 3,75% 28.02.11 - 28.02.13	EUR	199.806,25	99,980	199.960,00	0,50%
TOTALE SPAGNA			1.465.196,25		1.478.555,00	3,70%
STATI UNITI						
400.000	AMERICAN INTERNATIONAL GROUP INC EMTN 4,375% 26.04.06 - 26.04.16	EUR	350.558,25	97,050	388.200,00	0,97%
500.000	BANK OF AMERICA CORP EMTN 4,75% 18.03.10 - 03.04.17	EUR	497.530,00	98,826	494.130,00	1,24%
250.000	CITIGROUP INC EMTN 7,375% 04.08.09 - 04.09.19	EUR	279.275,37	113,750	284.375,00	0,71%
400.000	MORGAN STANLEY FRN EMTN 1,395% 13.04.06 - 13.04.16	EUR	356.434,40	94,150	376.600,00	0,94%
850.000	CENCOSUD SA - ACT NOM 5,5% 20.01.11 - 20.01.21	USD	624.180,46	98,770	591.603,01	1,48%
TOTALE STATI UNITI			2.107.978,48		2.134.908,01	5,34%
FRANCIA						
750.000	EDENRED SA EMTN 3,625% 06.10.10 - 06.10.17	EUR	748.281,00	94,540	709.050,00	1,77%
250.000	LAFARGE SA EMTN 6,625% 29.11.02 - 29.11.17	GBP	299.568,85	103,100	291.142,54	0,73%
TOTALE FRANCIA			1.047.849,85		1.000.192,54	2,50%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
GRECIA						
1.000.000	HELLENIC REPUBLIC 4,6% 13.05.08 - 20.07.18	EUR	617.202,25	62,090	620.900,00	1,55%
	TOTALE GRECIA		617.202,25		620.900,00	1,55%
INDIA						
300.000	BANK OF INDIA - ACT NOM 6,25% 16.02.11 - 16.02.21	USD	220.537,42	101,350	214.255,22	0,54%
500.000	ICICI BANK LTD - ACT NOM 5,75% 16.11.10 - 16.11.20	USD	361.570,91	98,710	347.790,37	0,87%
	TOTALE INDIA		582.108,33		562.045,59	1,41%
ITALIA						
250.000	BANCA CARIGE SPA EMTN 7,321% 20.12.10 - 20.12.20	EUR	254.261,12	102,475	256.187,50	0,64%
1.000.000	ENI SPA EMTN 4% 29.06.10 - 29.06.20	EUR	975.922,25	97,005	970.050,00	2,44%
500.000	FIAT INDUSTRIAL FINANCE EUROPE SA EMTN 5,25% 11.03.11 - 11.03.15	EUR	500.011,12	99,300	496.500,00	1,24%
500.000	INTESA SANPAOLO SPA EMTN 3,25% 01.02.11 - 01.02.13	EUR	499.472,25	100,030	500.150,00	1,25%
400.000	UBI BANCA SPCA EMTN 3,875% 28.02.11 - 28.02.13	EUR	399.442,25	100,360	401.440,00	1,00%
500.000	UNICREDIT SPA EMTN 3,625% 21.02.11 - 21.08.13	EUR	498.792,25	99,945	499.725,00	1,25%
150.000	FINMECCANICA FINANCE SA EMTN 8% 16.04.09 - 16.12.19	GBP	207.348,97	117,690	199.405,82	0,50%
250.000	TELECOM ITALIA SPA EMTN 5,625% 29.06.05 - 29.12.15	GBP	301.365,80	102,945	290.704,84	0,73%
150.000	TELECOM ITALIA SPA EMTN 6,375% 24.06.04 - 24.06.19	GBP	178.804,56	102,235	173.219,93	0,43%
400.000	UNICREDIT SPA EMTN 5% 01.02.06 - 01.02.16	GBP	408.350,60	89,070	402.437,50	1,01%
	TOTALE ITALIA		4.223.771,17		4.189.820,59	10,49%
GIAPPONE						
50.000	TOKYO ELECTRIC POWER CO INC 2,125% 24.03.10 - 24.03.17	CHF	32.436,79	82,920	31.934,94	0,08%
	TOTALE GIAPPONE		32.436,79		31.934,94	0,08%
KUWAIT						
650.000	KUWAIT PROJECTS COMPANY EMTN 9,375% 15.07.10 - 15.07.20	USD	508.157,54	106,295	486.869,53	1,22%
	TOTALE KUWAIT		508.157,54		486.869,53	1,22%
LUSSEMBURGO						
445.000	UNICREDIT INTERNATIONAL BANK FRN - PERPETUEL 8,5925% 27.06.08	GBP	470.742,23	94,555	475.282,15	1,19%
150.000	VTB CAPITAL SA - ACT NOM 6,551% 13.10.10 - 13.10.20	USD	108.304,87	101,485	107.270,30	0,27%
	TOTALE LUSSEMBURGO		579.047,10		582.552,45	1,46%
MESSICO						
750.000	PETROLEOS MEXICANOS PEMEX EMTN REGS PERPETUEL 6,625% 28.09.10	USD	560.400,93	99,470	525.702,18	1,31%
	TOTALE MESSICO		560.400,93		525.702,18	1,31%
ORGANISMI SOPRANAZIONALI						
1.000.000	BIRD 0% 19.12.85 - 20.12.15	DEM	458.034,47	87,235	446.025,47	1,12%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
500.000	EIB EUROPEAN INVESTMENT BANK FRN EMTN 2,10959% 21.07.06 - 21.07.16	EUR	504.272,25	101,150	505.750,00	1,26%
1.800.000	EUROPEAN INVESTMENT BANK EMTN 7,25% 25.01.11 - 25.01.16	TRY	801.903,54	94,760	778.537,17	1,95%
	TOTALE ORGANISMI SOVRANAZIONALI		1.764.210,26		1.730.312,64	4,33%
	PAESI BASSI					
500.000	RABOBANK NEDERLAND NV EMTN 4,125% 12.01.11 - 12.01.21	EUR	497.412,25	97,120	485.600,00	1,21%
300.000	LUKOIL INTERNATIONAL FINANCE BV REG-S 6,125% 09.11.10 - 09.11.20	USD	214.183,87	102,130	215.904,15	0,54%
250.000	RABOBANK NEDERLAND NV FRN EMTN 8,375% 26.01.11 - 31.12.49	USD	193.207,45	106,740	188.041,46	0,47%
	TOTALE PAESI BASSI		904.803,57		889.545,61	2,22%
	POLONIA					
6.000.000	REPUBLIC OF POLAND S0415 5,5% 25.04.09 - 25.04.15	PLN	1.495.911,09	99,550	1.482.252,27	3,71%
	TOTALE POLONIA		1.495.911,09		1.482.252,27	3,71%
	QATAR					
400.000	QTEL INTERNATIONAL FIN LTD - ACT NO M 4,75% 14.10.10 - 16.02.21	USD	280.849,78	93,250	262.842,28	0,66%
	TOTALE QATAR		280.849,78		262.842,28	0,66%
	REGNO UNITO					
400.000	BARCLAYS BANK PLC EMTN 6,625% 30.03.11 - 30.03.22	EUR	396.939,12	99,575	398.300,00	1,00%
500.000	LLOYDS TSB BANK PLC EMTN 6,5% 24.03.10 - 24.03.20	EUR	475.776,95	94,875	474.375,00	1,19%
500.000	ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC EMTN 3% 08.09.10 - 08.09.15	EUR	498.727,25	96,415	482.075,00	1,21%
150.000	LLOYDS TSB BANK PLC EMTN 6,625% 30.03.00 - 30.03.15	GBP	177.570,70	102,175	173.118,27	0,43%
430.000	BRITISH GAS INTERNATIONAL FINANCE BV 0% 04.11.91 - 04.11.21	USD	186.706,75	56,973	172.633,05	0,43%
100.000	HSBC HOLDINGS PLC FRN EMTN 0,50281% 05.10.06 - 06.10.16	USD	77.121,04	99,195	69.899,84	0,17%
1.000.000	ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC FRN EMTN 0,5105% 29.05.07 - 29.08.17	USD	591.669,71	85,405	601.824,27	1,50%
	TOTALE REGNO UNITO		2.404.511,52		2.372.225,43	5,93%
	RUSSIA					
150.000	VEB FINANCE LTD - ACT NOM 6,902% 09.07.10 - 09.07.20	USD	116.059,42	107,760	113.903,02	0,28%
	TOTALE RUSSIA		116.059,42		113.903,02	0,28%
	TOTALE OBBLIGAZIONI		25.279.770,66		24.966.524,63	62,44%
	OPZIONI					
	GERMANIA					
600	DJ EUROSTOX50 C3000 JUIN 11	EUR	25.320,00	39,800	23.880,00	0,06%
(1.200)	DJ EUROSTOX50 P2500 JUNE 11	EUR	(58.200,00)	27,100	(32.520,00)	(0,08%)
(1.500)	DJ EUROSTOX50 P2600 JUNE 11	EUR	(84.600,00)	41,000	(61.500,00)	(0,15%)
600	DJ EUROSTOX50 P2750 JUN11	EUR	70.560,00	75,300	45.180,00	0,11%
800	DJ EUROSTOX50 P2850 JUIN 11	EUR	103.280,00	111,800	89.440,00	0,22%
(25.000)	SOLARWORLD AG P7.6 JUIN 11	EUR	(10.062,50)	0,080	(2.000,00)	(0,01%)
	TOTALE GERMANIA		46.297,50		62.480,00	0,15%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
BRASILE						
(8.000)	PETROBRAS SA ADR P36 JUILLET 11	USD	(6.221,96)	0,970	(5.468,25)	(0,01%)
	TOTALE BRASILE		(6.221,96)		(5.468,25)	(0,01%)
STATI UNITI						
(6.500)	ALPHA NAT RES INC P46 JUIN 11	USD	(6.936,40)	0,640	(2.931,43)	(0,01%)
(800)	S&P 500 E-MINI C1300 JUIN 11	USD	(21.758,89)	54,000	(30.441,79)	(0,08%)
(4.250)	S&P 500 E-MINI P1140 JUIN 11	USD	(61.581,01)	7,000	(20.963,96)	(0,05%)
2.500	S&P 500 E-MINI P1260 JUIN 11	USD	91.562,29	22,250	39.197,32	0,10%
5.000.000	US T.NT 10Y C120 MAI 11	USD	35.345,10	0,406	14.313,63	0,04%
(5.000.000)	US T.NT 10Y C122 MAI 11	USD	(11.476,05)	0,078	(2.752,80)	(0,01%)
(10.000.000)	US T.NT 10Y P118 MAI 11	USD	(24.053,42)	0,391	(27.526,56)	(0,07%)
	TOTALE STATI UNITI		1.101,62		(31.105,59)	(0,08%)
ITALIA						
(240.000)	BCO POP SCA P2.4 JUIN 11	EUR	(34.680,00)	0,374	(89.640,00)	(0,22%)
120.000	BCO POP SCA P2.7 JUIN. 11	EUR	37.260,00	0,642	76.992,00	0,19%
	TOTALE ITALIA		2.580,00		(12.648,00)	(0,03%)
LUSSEMBURGO						
(8.000)	ARCELORMITTAL SA P23 JUIN 11	EUR	(5.796,00)	0,550	(4.400,00)	(0,01%)
	TOTALE LUSSEMBURGO		(5.796,00)		(4.400,00)	(0,01%)
REGNO UNITO						
4.800.000	RBS GROUP PLC P0.24 DEC. 11	GBP	95.200,37	0,005	27.109,30	0,07%
	TOTALE REGNO UNITO		95.200,37		27.109,30	0,07%
	TOTALE OPZIONI		133.161,53		35.967,46	0,09%
	TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO		31.960.859,49		31.075.328,26	77,72%
ALTRI VALORI MOBILIARI						
OBBLIGAZIONI						
AUSTRALIA						
550.000	SANTOS FINANCE LTD FRN EMTN 8,25% 22.09.10 - 22.09.70	EUR	554.658,25	102,635	564.492,50	1,42%
	TOTALE AUSTRALIA		554.658,25		564.492,50	1,42%
	TOTALE OBBLIGAZIONI		554.658,25		564.492,50	1,42%
OPZIONI						
SVIZZERA						
3.000.000	EUR/CHF C1.40 MAI 11	CHF	27.086,61	0,000	531,48	0,00%
(3.000.000)	EUR/CHF P1.219 MAI 11	CHF	(27.006,62)	0,003	(6.262,21)	(0,02%)
(750.000)	EUR/GBP C0.90 JANV. 11	GBP	(3.256,00)	0,008	(6.514,70)	(0,02%)
750.000	EUR/GBP P0.83 JUIN 11	GBP	3.337,16	0,001	974,24	0,00%
2.000.000	EUR/GBP P0.863 MAI 11	GBP	6.861,65	0,003	6.777,32	0,02%
1.000.000	EUR/JPY C114.6 AVRIL 11	JPY	13.268,06	3,232	27.480,71	0,08%
1.000.000	EUR/JPY P108 AVRIL 11	JPY	4.449,35	0,024	205,42	0,00%
(2.000.000)	EUR/JPY P110.5 AVRIL 11	JPY	(17.597,41)	0,090	(1.523,95)	0,00%
1.100.000	EUR/PLN C4 JUIN 11	PLN	24.306,70	0,080	21.786,11	0,05%
(1.100.000)	EUR/PLN C4.1 JUIN 11	PLN	(12.865,47)	0,037	(10.124,63)	(0,03%)
(1.100.000)	EUR/PLN P3.935 JUIN 11	PLN	(9.887,28)	0,018	(4.962,68)	(0,01%)
(3.000.000)	USD/CNY C6.59 MAI 11	USD	(8.520,44)	0,001	(1.057,01)	0,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
3.000.000	USD/CNY P6.50 MAI 11	USD	9.917,43	0,002	4.545,13	0,01%
	TOTALE SVIZZERA		10.093,74		31.855,23	0,08%
	TOTALE OPZIONI		10.093,74		31.855,23	0,08%
	PRODOTTI STRUTTURATI SU AZIONI					
	CANADA					
435.000	ROYAL BANK OF CANADA LDN 0% 05.04.11 - 05.07.12	EUR	369.772,25	85,000	369.750,00	0,92%
	TOTALE CANADA		369.772,25		369.750,00	0,92%
	TOTALE PRODOTTI STRUTTURATI SU AZIONI		369.772,25		369.750,00	0,92%
	TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI		934.524,24		966.097,73	2,42%
	ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO					
	ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO DI TIPO APERTO					
	AMERICA DEL NORD					
4.000	ISHARES TRUST S&P NORTH AMERICAN TECHNOLOGY SOFTWARE	USD	180.224,79	62,000	174.758,41	0,44%
	TOTALE AMERICA DEL NORD		180.224,79		174.758,41	0,44%
	CINA					
30.000	CLAYMORE ETF TRUST 2 GUGGENHEIM CHINA SMALL CAP ETF	USD	653.329,55	29,190	617.080,39	1,54%
	TOTALE CINA		653.329,55		617.080,39	1,54%
	COREA DEL SUD					
2.500	LYXOR ASSET MANAGEMENT ETF KOREA FCP -A-	EUR	95.745,50	39,150	97.875,00	0,24%
	TOTALE COREA DEL SUD		95.745,50		97.875,00	0,24%
	MONDO					
4.000,000	WORLD INVEST SICAV ABSOLUTE STRATEGY	EUR	414.702,50	111,950	447.800,00	1,12%
20.664,087	FRANKLIN TEMPLETON INV FUNDS SICAV EMERGING MARKETS BOND-A-(QDIS)	USD	301.300,02	20,370	296.615,37	0,74%
35.000,000	FRANKLIN TEMPLETON INV FUNDS SICAV TEMPLETON FRONTIER MKT -A-ACC-USD-	USD	410.969,57	17,050	420.512,42	1,05%
15.000,000	JPMORGAN FUNDS SICAV EMERGING MARKETS CORPORATE BOND -A USD	USD	1.189.230,04	109,190	1.154.145,40	2,89%
	TOTALE MONDO		2.316.202,13		2.319.073,19	5,80%
	TOTALE ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO DI TIPO APERTO		3.245.501,97		3.208.786,99	8,02%
	TOTALE ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO		3.245.501,97		3.208.786,99	8,02%
	TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI		36.140.885,70		35.250.212,98	88,16%
	Liquidità/(finanziamenti bancari)				3.823.066,22	9,56%
	Altre attività/(passività) nette				912.622,15	2,28%
	PATRIMONIO NETTO TOTALE				39.985.901,35	100,00%

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER AREE GEOGRAFICHE**
al 31 marzo 2011
(in %)

PAESE	% del patrimonio netto
Italia	12,53%
Germania	11,92%
Stati Uniti	7,72%
Regno Unito	6,74%
Mondo	5,80%
Francia	4,70%
Organismi Sovranazionali	4,33%
Polonia	3,71%
Spagna	3,70%
Paesi Bassi	2,78%
Canada	2,08%
Lussemburgo	1,96%
India	1,94%
Grecia	1,67%
Cina	1,54%
Australia	1,42%
Svizzera	1,40%
Messico	1,31%
Emirati Arabi Uniti	1,31%
Belgio	1,29%
Danimarca	1,26%
Kuwait	1,22%
Brasile	1,05%
Croazia	0,88%
Austria	0,84%
Qatar	0,66%
Bahrain	0,61%
Finlandia	0,45%
America del Nord	0,44%
Turchia	0,30%
Russia	0,28%
Corea del Sud	0,24%
Giappone	0,08%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	88,16%
Altre attività/(passività) e attività liquide	11,84%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER SETTORI ECONOMICI**
al 31 marzo 2011
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% del patrimonio netto
Banche e altre istituzioni creditizie	26,02%
Holding e società finanziarie	12,74%
Organismi di investimento collettivo	8,02%
Obbligazioni emesse da Stati, regioni e comuni	7,83%
Petrolio	3,74%
Organismi europei	3,21%
Energia e acqua	2,97%
Edilizia e materiali edili	2,72%
Assicurazioni	2,67%
Telecomunicazioni	2,67%
Chimica	2,21%
Altri settori	1,69%
Servizi diversi	1,48%
Veicoli stradali	1,46%
Produzione di macchinari ed apparecchiature	1,35%
Organismi Sovranazionali	1,12%
Gomma e pneumatici	1,04%
Servizi internet e software	0,97%
Gastronomia, alberghi e tempo libero	0,84%
Elettronica e semiconduttori	0,80%
Industria mineraria	0,69%
Materiale per ufficio e computer	0,45%
Biotecnologia	0,41%
Società immobiliari	0,37%
Elettrotecnica ed elettronica	0,35%
Tabacco e alcool	0,21%
Indici borsistici	0,13%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	88,16%
Altre attività/(passività) e attività liquide	11,84%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO

al 31 marzo 2011
(in USD)

ATTIVITÀ

Portafoglio titoli:		
- Valore di acquisto	(cfr. nota int.)	15.561.022,33
- Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata		4.581.536,76
		20.142.559,09
Liquidità :		
- Depositi bancari a vista		1.420.983,82
		21.563.542,91

PASSIVITÀ

Finanziamenti bancari:		
- Finanziamenti a vista		121.586,69
Altre passività:		
- Imposte ed oneri da versare		126.223,32
- Passività diverse		2.040,67
		249.850,68

PATRIMONIO NETTO **21.313.692,23**

Valore netto d'inventario per azione **131,28**
Azioni in circolazione **162.356,3077**

PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTOEsercizio chiuso al 31 marzo 2011
(in USD)

PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO		17.799.099,50
PROVENTI		
Proventi da investimenti :		
- Dividendi netti		258.009,29
- Interessi su titoli obbligazionari netti		26,57
		258.035,86
ONERI		
Interessi bancari netti		4.952,25
Commissioni :		
- Commissione di consulenza e di gestione	(cfr. nota int.)	387.037,05
- Commissione di banca depositaria e diritti di custodia		40.803,84
Altri oneri:		
- <i>Taxe d'abonnement</i>	(cfr. nota int.)	9.313,09
- Spese legali e di revisione		11.839,72
- Spese di stampa e di pubblicazione		4.706,15
- Spese amministrative ed altri oneri		36.571,34
		495.223,44
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE		(237.187,58)
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota int.)	930.231,76
- Cambi	(cfr. nota int.)	8.066,27
RISULTATO NETTO REALIZZATO		701.110,45
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
- Investimenti	(cfr. nota int.)	1.763.179,24
INCREMENTO/(DECREMENTO) NETTO DEL PATRIMONIO NETTO DERIVANTE DALLA GESTIONE		2.464.289,69
MOVIMENTI DI CAPITALE		
Emissioni di azioni		4.572.609,89
Riscatti di azioni		(3.522.306,85)
		1.050.303,04
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO		21.313.692,23

DATI STATISTICI

Esercizio chiuso al 31 marzo 2011

AZIONI

Azioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	153.710,0000
Sottoscrizioni di azioni	38.827,3077
Riscatti di azioni	(30.181,0000)
Azioni in circolazione alla fine dell'esercizio	162.356,3077

VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	USD
Massimo	131,48 18.02.11
Minimo	101,85 06.07.10
A fine esercizio	131,28

**EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI,
DEL PATRIMONIO NETTO
E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE**

Data	Numero di azioni in circolazione	Patrimonio netto	Divisa	Valore netto di inventario per azione
31.03.09	154.173,0000	12.945.677,03	USD	83,97
31.03.10	153.710,0000	17.799.099,50	USD	115,80
31.03.11	162.356,3077	21.313.692,23	USD	131,28

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
E ALTRE ATTIVITÀ NETTE**

al 31 marzo 2011

(in USD)

Quantità	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO						
AZIONI E WARRANT						
BERMUDA						
1.700	BUNGE LTD	USD	91.863,57	72,330	122.961,00	0,57%
2.300	NABORS INDUSTRIES LTD	USD	63.852,86	30,380	69.874,00	0,33%
	TOTALE BERMUDA		155.716,43		192.835,00	0,90%
CANADA						
4.000	BCE INC (USD)	USD	75.536,67	36,340	145.360,00	0,68%
3.000	CANADIAN NATURAL RESOURCES LTD	USD	67.203,84	49,430	148.290,00	0,70%
5.300	GOLDCORP INC	USD	243.010,85	49,800	263.940,00	1,24%
3.500	NEXEN INC (USD)	USD	77.176,29	24,920	87.220,00	0,41%
8.400	SINO-FOREST CORP (USD)	USD	182.225,28	26,080	219.072,00	1,03%
4.452	VALEANT PHARMACEUTICALS INTERNATIONAL INC (USD)	USD	57.458,45	49,810	221.754,12	1,04%
	TOTALE CANADA		702.611,38		1.085.636,12	5,10%
STATI UNITI						
1.000	AIRGAS INC	USD	61.897,10	66,420	66.420,00	0,31%
3.900	ALCOA INC	USD	54.905,13	17,650	68.835,00	0,32%
1.200	ALEXION PHARMACEUTICALS INC	USD	65.213,35	98,680	118.416,00	0,56%
4.500	ALTRIA GROUP INC	USD	104.049,13	26,030	117.135,00	0,55%
1.500	AMAZON.COM INC	USD	201.964,19	180,130	270.195,00	1,27%
2.000	AMERICAN TOWER CORP -A-	USD	48.075,52	51,820	103.640,00	0,49%
2.500	AMETEK INC	USD	76.274,39	43,870	109.675,00	0,51%
5.000	AMGEN INC	USD	279.235,37	53,450	267.250,00	1,25%
2.400	ANSYS INC	USD	92.012,55	54,190	130.056,00	0,61%
2.000	APACHE CORP	USD	200.928,11	130,920	261.840,00	1,23%
1.150	APPLE INC	USD	203.536,02	348,508	400.783,63	1,87%
1.800	ARCHER-DANIELS MIDLAND CO	USD	61.955,65	36,010	64.818,00	0,30%
2.000	ARIBA INC	USD	64.416,13	34,140	68.280,00	0,32%
4.300	AT&T INC	USD	124.693,98	30,600	131.580,00	0,62%
2.000	BB&T CORP	USD	54.164,56	27,450	54.900,00	0,26%
1.400	BED BATH & BEYOND INC	USD	46.637,91	48,270	67.578,00	0,32%
1.250	BMC SOFTWARE INC	USD	60.593,49	49,740	62.175,00	0,29%
1.000	CABOT OIL & GAS CORP	USD	49.436,30	52,970	52.970,00	0,25%
650	CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	26.750,01	51,960	33.774,00	0,16%
1.100	CARBO CERAMICS INC	USD	62.562,54	141,120	155.232,00	0,73%
3.000	CELGENE CORP	USD	143.470,91	57,575	172.725,00	0,81%
1.300	CENTURYLINK INC	USD	51.102,58	41,550	54.015,00	0,25%
1.500	C.H. ROBINSON WORLDWIDE INC	USD	51.510,24	74,130	111.195,00	0,52%
900	CHURCH & DWIGHT INC	USD	46.983,95	79,340	71.406,00	0,34%
12.000	CISCO SYSTEMS INC	USD	257.238,60	17,150	205.800,00	0,97%
28.800	CITIGROUP INC	USD	136.498,79	4,420	127.296,00	0,60%
2.400	COGNIZANT TECHNOLOGY SOLUTIONS CORP -A-	USD	58.125,91	81,400	195.360,00	0,92%
6.700	COMCAST CORP -A-	USD	128.784,34	24,720	165.624,00	0,78%
1.900	COMMERCIAL METALS CO	USD	29.253,38	17,270	32.813,00	0,15%
1.600	CONCHO RESOURCES INC	USD	66.657,30	107,300	171.680,00	0,81%
1.250	CONOCOPHILLIPS	USD	70.526,91	79,860	99.825,00	0,47%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
2.900	CONSTELLATION BRANDS INC -A-	USD	44.619,10	20,280	58.812,00	0,28%
3.700	CORNING INC	USD	59.345,86	20,630	76.331,00	0,36%
11.400	DELL INC	USD	150.101,12	14,510	165.414,00	0,78%
5.800	DELTA AIR LINES INC	USD	72.942,64	9,800	56.840,00	0,27%
2.900	DEVON ENERGY CORP	USD	215.253,42	91,770	266.133,00	1,25%
1.500	DICK'S SPORTING GOODS INC	USD	59.536,49	39,980	59.970,00	0,28%
2.100	DIRECT TV	USD	83.354,41	46,800	98.280,00	0,46%
1.800	DISCOVERY COMMUNICATIONS INC -A-	USD	58.807,92	39,900	71.820,00	0,34%
1.200	DONALDSON CO INC	USD	61.557,53	61,290	73.548,00	0,35%
3.500	DOW CHEMICAL CO	USD	121.847,13	37,750	132.125,00	0,62%
1.300	DTE ENERGY CO	USD	62.196,23	48,960	63.648,00	0,30%
600	EATON CORP	USD	28.763,12	55,440	33.264,00	0,16%
1.700	EDISON INTERNATIONAL	USD	64.218,55	36,590	62.203,00	0,29%
1.450	EDWARDS LIFESCIENCES CORP	USD	59.278,20	87,000	126.150,00	0,59%
4.000	E.I. DU PONT DE NEMOURS & CO	USD	166.217,27	54,970	219.880,00	1,03%
9.000	EMC CORP	USD	174.200,21	26,550	238.950,00	1,12%
1.000	ENSCO PLC ADR REPR 1 SHS -A-	USD	44.010,98	57,840	57.840,00	0,27%
1.600	FASTENAL CO	USD	71.839,78	64,830	103.728,00	0,49%
600	FLAWSERVE CORP	USD	56.695,01	128,800	77.280,00	0,36%
1.500	FMC TECHNOLOGIES INC	USD	135.644,13	94,480	141.720,00	0,66%
2.200	FORD MOTOR CO	USD	24.535,81	14,910	32.802,00	0,15%
1.500	FRANKLIN RESOURCES INC	USD	172.730,50	125,080	187.620,00	0,88%
2.000	GANNETT CO INC	USD	25.168,24	15,230	30.460,00	0,14%
3.100	GAP INC	USD	65.403,23	22,660	70.246,00	0,33%
900	GARMIN LTD - REG SHS	USD	27.850,54	33,860	30.474,00	0,14%
4.900	GENERAL ELECTRIC CO	USD	81.784,56	20,050	98.245,00	0,46%
800	GENERAL MOTORS CO	USD	27.217,30	31,030	24.824,00	0,12%
2.900	GENTEX CORP	USD	63.016,40	30,250	87.725,00	0,41%
5.150	GILEAD SCIENCES INC	USD	154.314,80	42,470	218.720,50	1,03%
200	GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	32.047,36	158,470	31.694,00	0,15%
450	GOOGLE INC -A-	USD	167.744,17	586,760	264.042,00	1,24%
6.900	HALLIBURTON CO (HOLDING COMPANY)	USD	177.315,18	49,840	343.896,00	1,60%
1.900	HEALTH NET INC	USD	54.083,86	32,700	62.130,00	0,29%
1.200	HEICO CORP	USD	63.178,08	62,520	75.024,00	0,35%
1.100	HESS CORPORATION	USD	76.396,42	85,210	93.731,00	0,44%
6.000	HEWLETT-PACKARD CO	USD	227.989,75	40,970	245.820,00	1,15%
1.200	HMS HOLDINGS CORP	USD	57.904,51	81,850	98.220,00	0,46%
1.500	IBM CORP	USD	194.503,00	163,070	244.605,00	1,15%
2.400	INFORMATICA CORP	USD	68.666,41	52,190	125.256,00	0,59%
4.700	JOHNSON & JOHNSON INC	USD	284.159,38	59,250	278.475,00	1,31%
850	JONES LANG LASALLE INC	USD	57.023,25	99,740	84.779,00	0,40%
5.550	JPMORGAN CHASE & CO	USD	220.845,81	46,100	255.855,00	1,20%
2.900	JUNIPER NETWORKS INC	USD	65.353,78	42,080	122.032,00	0,57%
750	KIMBERLY-CLARK CORP	USD	48.418,62	65,270	48.952,50	0,23%
850	KOHL'S CORP	USD	42.073,94	53,040	45.084,00	0,21%
5.700	KROGER CO	USD	129.926,87	23,970	136.629,00	0,64%
2.400	LAS VEGAS SANDS CORP	USD	62.630,06	42,220	101.328,00	0,48%
1.200	LEAR CORP	USD	41.088,30	48,870	58.644,00	0,28%
3.600	LOWE'S COMPANIES INC	USD	92.388,96	26,430	95.148,00	0,45%
4.700	MARATHON OIL CORP	USD	175.801,88	53,310	250.557,00	1,18%
400	MASTERCARD INC -A-	USD	40.752,83	251,720	100.688,00	0,47%
1.800	MEAD JOHNSON NUTRITION CO	USD	57.112,46	57,930	104.274,00	0,49%
2.000	MEDICIS PHARMACEUTICAL CORP -A-	USD	61.608,03	32,040	64.080,00	0,30%
3.500	MICROCHIP TECHNOLOGY INC	USD	94.596,57	38,010	133.035,00	0,62%
1.000	MOODY'S CORP	USD	33.485,74	33,910	33.910,00	0,16%
1.900	MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL LTD	USD	72.304,31	27,320	51.908,00	0,24%
1.500	MOTOROLA SOLUTIONS INC	USD	60.319,06	44,690	67.035,00	0,31%
1.000	MSC INDUSTRIAL DIRECT CO INC -A-	USD	60.844,97	68,470	68.470,00	0,32%
2.400	MSCI INC -A-	USD	56.799,20	36,820	88.368,00	0,41%
2.700	NATIONAL INSTRUMENTS CORP	USD	53.928,75	32,770	88.479,00	0,42%
425	NEWFIELD EXPLORATION CO	USD	22.420,93	76,010	32.304,25	0,15%
5.400	NEWS CORP -A-	USD	36.689,25	17,580	94.932,00	0,45%
2.400	NORDSTROM INC	USD	64.865,28	44,880	107.712,00	0,51%
3.000	NORFOLK SOUTHERN CORP	USD	160.083,48	69,270	207.810,00	0,98%
2.800	NORTHROP GRUMMAN CORP	USD	159.975,78	62,710	175.588,00	0,82%
75	NVR INC	USD	41.032,19	756,000	56.700,00	0,27%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
2.900	NXSTAGE MEDICAL INC	USD	62.860,55	21,980	63.742,00	0,30%
1.000	O REILLY AUTOMOTIVE INC	USD	57.297,37	57,460	57.460,00	0,27%
7.900	OFFICE DEPOT INC	USD	53.890,36	4,630	36.577,00	0,17%
7.000	ORACLE CORP	USD	116.385,31	33,433	234.027,50	1,10%
375	PARKER-HANNIFIN CORP	USD	27.382,92	94,680	35.505,00	0,17%
3.000	PEABODY ENERGY CORP	USD	159.700,11	71,960	215.880,00	1,01%
1.200	PERRIGO CO	USD	72.751,97	79,520	95.424,00	0,45%
13.100	PFIZER INC	USD	275.739,42	20,310	266.061,00	1,25%
2.400	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL INC	USD	136.058,97	65,630	157.512,00	0,74%
1.200	POLYPORE INTERNATIONAL INC	USD	42.145,70	57,580	69.096,00	0,32%
600	PRECISION CASTPARTS CORP	USD	47.570,55	147,180	88.308,00	0,41%
2.900	QLIK TECHNOLOGIES INC	USD	66.967,96	26,000	75.400,00	0,35%
5.300	RANGE RESOURCES CORP	USD	246.591,30	58,460	309.838,00	1,44%
1.200	RAYTHEON CO	USD	60.012,43	50,870	61.044,00	0,29%
1.200	REALID INC	USD	27.734,52	27,360	32.832,00	0,15%
450	RELIANCE STEEL AND ALUMINIUM CO	USD	23.873,68	57,780	26.001,00	0,12%
2.400	ROVI CORP	USD	67.872,47	53,650	128.760,00	0,60%
4.700	SAPIENT CORP	USD	56.629,17	11,450	53.815,00	0,25%
2.500	SBA COMMUNICATIONS CORP	USD	83.507,20	39,680	99.200,00	0,47%
1.450	SCRIPPS NETWORKS INTERACTIVE INC -A-	USD	55.626,85	50,090	72.630,50	0,34%
2.700	SMITHFIELD FOODS INC	USD	39.585,83	24,060	64.962,00	0,30%
1.400	STEEL DYNAMICS INC	USD	26.474,19	18,770	26.278,00	0,12%
1.900	STERICYCLE INC	USD	115.035,59	88,670	168.473,00	0,79%
1.400	TESORO CORP	USD	32.822,12	26,830	37.562,00	0,18%
1.200	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	USD	50.217,63	55,550	66.660,00	0,31%
2.075	TIME WARNER CABLE INC	USD	43.144,66	71,340	148.030,50	0,69%
1.600	TIME WARNER INC	USD	61.962,00	35,700	57.120,00	0,27%
1.200	TJX COS INC	USD	44.752,86	49,730	59.676,00	0,28%
700	TRACTOR SUPPLY CO	USD	41.610,39	59,860	41.902,00	0,20%
2.200	TRAVELERS COMPANIES INC	USD	116.211,94	59,480	130.856,00	0,61%
2.400	TRIMBLE NAVIGATION LTD	USD	66.545,54	50,540	121.296,00	0,57%
3.600	UNITED PARCEL SERVICE INC -B-	USD	219.970,63	74,320	267.552,00	1,26%
2.500	UNITED TECHNOLOGIES CORP	USD	146.502,85	84,650	211.625,00	0,99%
700	UNIVERSAL DISPLAY CORP	USD	32.264,29	55,040	38.528,00	0,18%
2.050	VERIFONE HOLDINGS INC	USD	57.089,16	54,950	112.647,50	0,53%
2.400	VERISK ANALYTICS INC -A-	USD	61.981,50	32,760	78.624,00	0,37%
1.400	VIACOM INC -B-	USD	52.566,01	46,520	65.128,00	0,31%
3.500	VOLCANO CORP	USD	63.120,78	25,600	89.600,00	0,42%
850	WATERS CORPORATION	USD	66.067,00	86,900	73.865,00	0,35%
1.250	WATSON PHARMACEUTICALS INC	USD	68.185,76	56,010	70.012,50	0,33%
950	WELLPOINT INC	USD	64.981,49	69,790	66.300,50	0,31%
6.950	WELLS FARGO & CO	USD	172.436,59	31,700	220.315,00	1,03%
1.250	WESCO INTERNATIONAL INC	USD	72.225,81	62,500	78.125,00	0,37%
6.812	WEYERHAEUSER CO	USD	187.397,70	24,600	167.575,20	0,79%
1.500	WHITING PETROLEUM CORP	USD	60.811,42	73,450	110.175,00	0,52%
1.450	WHOLE FOODS MARKET INC	USD	60.293,82	65,900	95.555,00	0,45%
	TOTALE STATI UNITI		12.593.119,61		16.363.095,08	76,78%
	FRANCIA					
7.400	SANOFI AVENTIS - ADR	USD	241.194,62	35,220	260.628,00	1,22%
	TOTALE FRANCIA		241.194,62		260.628,00	1,22%
	IRLANDA					
7.600	INGERSOLL RAND PLC	USD	258.254,55	48,310	367.156,00	1,72%
	TOTALE IRLANDA		258.254,55		367.156,00	1,72%
	ISRAELE					
1.200	CHECK POINT SOFTWARE TECHNOLOGIES	USD	52.670,73	51,050	61.260,00	0,29%
	TOTALE ISRAELE		52.670,73		61.260,00	0,29%
	GIAPPONE					
16.000	YASKAWA ELECTRIC CORP	JPY	179.632,97	986,000	190.347,39	0,89%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
5.200	KUBOTA CORP ADR REPR.5 SHS	USD	256.931,30	47,110	244.972,00	1,16%
	TOTALE GIAPPONE		436.564,27		435.319,39	2,05%
	LIBERIA					
1.000	ROYAL CARIBBEAN CRUISES LTD	USD	34.144,68	41,260	41.260,00	0,19%
	TOTALE LIBERIA		34.144,68		41.260,00	0,19%
	LUSSEMBURGO					
5.500	ALPHA NATURAL RESOURCES INC	USD	235.225,66	59,370	326.535,00	1,53%
	TOTALE LUSSEMBURGO		235.225,66		326.535,00	1,53%
	PAESI BASSI					
3.100	SENSATA TECHNOLOGIES HOLDING NV	USD	66.302,50	34,730	107.663,00	0,51%
	TOTALE PAESI BASSI		66.302,50		107.663,00	0,51%
	REGNO UNITO					
3.900	ASTRAZENECA PLC / ADR	USD	171.581,46	46,120	179.868,00	0,84%
7.800	UNILEVER NV	USD	232.441,34	31,360	244.608,00	1,15%
	TOTALE REGNO UNITO		404.022,80		424.476,00	1,99%
	SVIZZERA					
875	TE CONNECTIVITY LTD (USD)	USD	16.141,80	34,820	30.467,50	0,14%
	TOTALE SVIZZERA		16.141,80		30.467,50	0,14%
	TAIWAN					
5.400	ADVANCED SEMICONDUCTOR ENGINEERING INC - ADR REPR. 5 SHS	USD	31.837,94	5,480	29.592,00	0,14%
	TOTALE TAIWAN		31.837,94		29.592,00	0,14%
	TOTALE AZIONI E WARRANT		15.227.806,97		19.725.923,09	92,56%
	TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO		15.227.806,97		19.725.923,09	92,56%
	ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO					
	ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO DI TIPO APERTO					
	GIAPPONE					
16.000	ISHARES INC MSCI INDEX FUND SERIES JAPAN	USD	181.290,49	10,310	164.960,00	0,77%
	TOTALE GIAPPONE		181.290,49		164.960,00	0,77%
	MONDO					
1.800	SPDR GOLD TRUST FUND	USD	151.924,87	139,820	251.676,00	1,18%
	TOTALE MONDO		151.924,87		251.676,00	1,18%
	TOTALE ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO DI TIPO APERTO		333.215,36		416.636,00	1,95%
	TOTALE ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO		333.215,36		416.636,00	1,95%
	TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI		15.561.022,33		20.142.559,09	94,51%
	Liquidità/(finanziamenti bancari)				1.299.397,13	6,10%
	Altre attività/(passività) nette				(128.263,99)	(0,61%)
	PATRIMONIO NETTO TOTALE				21.313.692,23	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER AREE GEOGRAFICHE**
al 31 marzo 2011
(in %)

PAESE	% del patrimonio netto
Stati Uniti	76,78%
Canada	5,10%
Giappone	2,82%
Regno Unito	1,99%
Irlanda	1,72%
Lussemburgo	1,53%
Francia	1,22%
Mondo	1,18%
Bermuda	0,90%
Paesi Bassi	0,51%
Israele	0,29%
Liberia	0,19%
Svizzera	0,14%
Taiwan	0,14%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	94,51%
Altre attività/(passività) e attività liquide	5,49%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER SETTORI ECONOMICI**
al 31 marzo 2011
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% del patrimonio netto
Petrolio	11,15%
Materiale per ufficio e computer	8,21%
Servizi internet e software	8,02%
Industria farmaceutica e cosmetica	7,63%
Telecomunicazioni	5,30%
Produzione di macchinari ed apparecchiature	5,03%
Holding e società finanziarie	4,22%
Commercio al dettaglio	4,16%
Biotechnologia	4,07%
Elettronica e semiconduttori	3,57%
Banche e altre istituzioni creditizie	3,40%
Industria mineraria	3,07%
Circolazione e trasporti	3,03%
Prodotti alimentari e bevande non alcoliche	2,81%
Industria aeronautica ed astronomica	2,45%
Servizi diversi	2,29%
Industria della carta e del legno	2,05%
Chimica	1,96%
Organismi di investimento collettivo	1,95%
Tabacco e alcool	1,57%
Elettrotecnica ed elettronica	1,34%
Veicoli stradali	1,12%
Ambiente e riciclaggio	0,79%
Altri settori	0,79%
Grafica ed editoria	0,75%
Gastronomia, alberghi e tempo libero	0,67%
Assicurazioni	0,61%
Servizi sanitari, educativi e sociali	0,60%
Energia e acqua	0,59%
Edilizia e materiali edili	0,42%
Società immobiliari	0,40%
Beni di consumo diversi	0,34%
Foto e ottica	0,15%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	94,51%
Altre attività/(passività) e attività liquide	5,49%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO

al 31 marzo 2011
(in CHF)

ATTIVITÀ

Portafoglio titoli:		
- Valore di acquisto	(cfr. nota int.)	6.804.438,75
- Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata		97.003,75
		6.901.442,50
Liquidità :		
- Depositi bancari a vista		126.337,92
- Depositi di garanzia		115.854,00
		7.143.634,42

PASSIVITÀ

Finanziamenti bancari:		
- Finanziamenti a vista		59.260,90
- Richiesta di copertura		115.854,00
Altre passività:		
- Imposte ed oneri da versare		48.413,53
- Passività diverse		2.107,56
		225.635,99

PATRIMONIO NETTO**6.917.998,43**

Valore netto d'inventario per azione	79,82
Azioni in circolazione	86.670,0000

PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Esercizio chiuso al 31 marzo 2011
(in CHF)

PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO		7.926.748,96
PROVENTI		
Proventi da investimenti :		
- Dividendi netti		113.646,56
		113.646,56
ONERI		
Interessi bancari netti		1.103,09
Commissioni :		
- Commissione di consulenza e di gestione	(cfr. nota int.)	155.190,28
- Commissione di banca depositaria e diritti di custodia		39.632,08
Altri oneri:		
- <i>Taxe d'abonnement</i>	(cfr. nota int.)	3.612,73
- Spese legali e di revisione		5.105,72
- Spese di stampa e di pubblicazione		2.086,24
- Spese amministrative ed altri oneri		33.121,65
		239.851,79
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE		(126.205,23)
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota int.)	(420.335,77)
- Cambi	(cfr. nota int.)	(9,34)
RISULTATO NETTO REALIZZATO		(546.550,34)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
- Investimenti	(cfr. nota int.)	64.493,59
- Contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	15.825,37
- Contratti a termine	(cfr. nota int.)	3.000,00
INCREMENTO/(DECREMENTO) NETTO DEL PATRIMONIO NETTO DERIVANTE DALLA GESTIONE		(463.231,38)
MOVIMENTI DI CAPITALE		
Emissioni di azioni		1.059.540,34
Riscatti di azioni		(1.605.059,49)
		(545.519,15)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO		6.917.998,43

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

DATI STATISTICI

Esercizio chiuso al 31 marzo 2011

AZIONI

Azioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	93.251,0000
Sottoscrizioni di azioni	13.576,0000
Riscatti di azioni	(20.157,0000)
Azioni in circolazione alla fine dell'esercizio	86.670,0000

VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	CHF
Massimo	87,03 16.04.10
Minimo	73,62 06.07.10
A fine esercizio	79,82

**EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI,
DEL PATRIMONIO NETTO
E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE**

Data	Numero di azioni in circolazione	Patrimonio netto	Divisa	Valore netto di inventario per azione
31.03.09	112.479,0000	6.956.878,19	CHF	61,85
31.03.10	93.251,0000	7.926.748,96	CHF	85,00
31.03.11	86.670,0000	6.917.998,43	CHF	79,82

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
E ALTRE ATTIVITÀ NETTE**

al 31 marzo 2011

(in CHF)

Quantità	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO						
AZIONI E WARRANT						
STATI UNITI						
1.000	SYNTHESES INC	CHF	126.157,19	124,200	124.200,00	1,80%
	TOTALE STATI UNITI		126.157,19		124.200,00	1,80%
LUSSEMBURGO						
1.250	DUFREY AG - ACT NOM	CHF	143.869,93	105,700	132.125,00	1,91%
	TOTALE LUSSEMBURGO		143.869,93		132.125,00	1,91%
SVIZZERA						
22.000	ABB LTD - ACT NOM	CHF	427.905,08	22,060	485.320,00	7,01%
5.000	ACTELION LTD - ACT NOM	CHF	263.296,65	52,850	264.250,00	3,82%
2.500	ADECCO SA - ACT NOM	CHF	154.507,63	60,400	151.000,00	2,18%
2.500	ARYZTA AG	CHF	108.303,70	47,000	117.500,00	1,70%
1.000	BASILEA PHARMACEUTICA AG - ACT NOM	CHF	72.004,14	66,200	66.200,00	0,96%
5.450	CIE FINANCIERE RICHEMONT SA	CHF	186.498,40	53,050	289.122,50	4,18%
8.000	CLARIANT AG - ACT NOM	CHF	115.920,42	16,570	132.560,00	1,92%
7.500	CREDIT SUISSE GROUP - ACT NOM	CHF	382.758,39	39,030	292.725,00	4,23%
400	FLUGHAFEN ZUERICH AG - ACT NOM	CHF	141.867,81	382,500	153.000,00	2,21%
1.500	GATEGROUP HOLDING AG - ACT NOM	CHF	64.555,63	48,350	72.525,00	1,05%
150	GIVAUDAN SA - ACT NOM	CHF	133.811,11	923,500	138.525,00	2,00%
3.100	HOLCIM LTD - ACT NOM	CHF	278.972,79	69,200	214.520,00	3,10%
1.500	KUEHNE + NAGEL INTERNATIONAL AG REG SHS	CHF	159.666,16	128,500	192.750,00	2,79%
50	LINDT & SPRUENGLI AG -BP-	CHF	125.670,02	2.653,000	132.650,00	1,92%
10.000	LOGITECH INTERNATIONAL SA - ACT NOM	CHF	182.039,25	16,540	165.400,00	2,39%
1.000	LONZA GROUP AG - ACT NOM	CHF	80.578,10	77,050	77.050,00	1,11%
2.000	MEYER BURGER TECHNOLOGY AG	CHF	57.493,41	41,450	82.900,00	1,20%
5.000	NESTLE SA - ACT NOM (CHF)	CHF	233.867,54	52,650	263.250,00	3,81%
6.000	NOBEL BIOCARE HOLDING AG - ACT NOM	CHF	105.777,61	19,040	114.240,00	1,65%
2.000	NOVARTIS AG - ACT NOM	CHF	112.296,39	49,820	99.640,00	1,44%
3.000	ROCHE HOLDING AG -BJ-	CHF	483.413,25	131,200	393.600,00	5,69%
1.000	SCHINDLER HOLDING AG - CERT	CHF	106.075,65	110,400	110.400,00	1,60%
5.000	SCHMOLZ + BICKENBACH AG ACT NOM	CHF	44.740,02	9,340	46.700,00	0,68%
100	SOCIETE GENERALE DE SURVEILLANCE HOLDING SA - ACT NOM	CHF	158.296,83	1.635,000	163.500,00	2,36%
1.000	SONOVA HOLDING AG - ACT NOM	CHF	88.418,70	81,850	81.850,00	1,18%
750	SWISS LIFE HOLDING - ACT NOM	CHF	103.086,67	151,800	113.850,00	1,65%
8.000	SWISS RE AG - ACT NOM	CHF	423.201,79	52,550	420.400,00	6,07%
200	SWISSCOM AG - ACT NOM	CHF	80.228,08	409,500	81.900,00	1,18%
1.550	SYNGENTA AG - ACT NOM	CHF	407.155,72	298,500	462.675,00	6,68%
500	THE SWATCH GROUP SA	CHF	155.293,45	406,100	203.050,00	2,94%
3.500	TRANSOCEAN LTD (CHF)	CHF	186.461,72	72,200	252.700,00	3,65%
35.000	UBS AG - REG SHS	CHF	678.507,12	16,480	576.800,00	8,33%
5.000	WEATHERFORD INTERNATIONAL LTD ACT NOM (CHF)	CHF	94.450,76	20,410	102.050,00	1,48%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
500	ZURICH FINANCIAL SERVICES - ACT NOM	CHF	137.154,39	257,100	128.550,00	1,86%
	TOTALE SVIZZERA		6.534.274,38		6.643.152,50	96,02%
	TOTALE AZIONI E WARRANT		6.804.301,50		6.899.477,50	99,73%
	OPZIONI					
	SVIZZERA					
(300)	SMI P5900 JUNI 11	CHF	(32.638,50)	64,500	(19.350,00)	(0,28%)
150	SMI P6200 JUNI 11	CHF	32.775,75	142,100	21.315,00	0,31%
	TOTALE SVIZZERA		137,25		1.965,00	0,03%
	TOTALE OPZIONI		137,25		1.965,00	0,03%
	TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO		6.804.438,75		6.901.442,50	99,76%
	TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI		6.804.438,75		6.901.442,50	99,76%
	Liquidità/(finanziamenti bancari)				67.077,02	0,97%
	Altre attività/(passività) nette				(50.521,09)	(0,73%)
	PATRIMONIO NETTO TOTALE				6.917.998,43	100,00%

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER AREE GEOGRAFICHE**
al 31 marzo 2011
(in %)

PAESE	% del patrimonio netto
Svizzera	96,05%
Lussemburgo	1,91%
Stati Uniti	1,80%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	99,76%
Altre attività/(passività) e attività liquide	0,24%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER SETTORI ECONOMICI**
al 31 marzo 2011
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% del patrimonio netto
Industria farmaceutica e cosmetica	12,72%
Banche e altre istituzioni creditizie	12,56%
Chimica	11,71%
Holding e società finanziarie	10,73%
Assicurazioni	9,58%
Elettrotecnica ed elettronica	7,01%
Prodotti alimentari e bevande non alcoliche	5,73%
Servizi diversi	5,59%
Circolazione e trasporti	5,00%
Biotecnologia	3,82%
Edilizia e materiali edili	3,10%
Industria orologiera	2,94%
Materiale per ufficio e computer	2,39%
Commercio al dettaglio	1,91%
Produzione di macchinari ed apparecchiature	1,60%
Petrolio	1,48%
Telecomunicazioni	1,18%
Industria mineraria	0,68%
Indici borsistici	0,03%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	99,76%
Altre attività/(passività) e attività liquide	0,24%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO

al 31 marzo 2011
(in EUR)

ATTIVITÀ

Portafoglio titoli:		
- Valore di acquisto	(cfr. nota int.)	12.992.488,82
- Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata		(1.177.340,71)
		11.815.148,11
Liquidità :		
- Depositi bancari a vista		543.041,13
- Depositi di garanzia		853.500,35
Altre attività:		
- Plusvalenza non realizzata su contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	12.459,27
		13.224.148,86

PASSIVITÀ

Finanziamenti bancari:		
- Finanziamenti a vista		214.656,99
- Richiesta di copertura		853.500,35
Altre passività:		
- Imposte ed oneri da versare		73.416,63
- Passività diverse		1.438,00
		1.143.011,97

PATRIMONIO NETTO **12.081.136,89**

Valore netto d'inventario per azione **102,68**
Azioni in circolazione **117.657,5284**

PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Esercizio chiuso al 31 marzo 2011
(in EUR)

PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO		10.545.574,17
PROVENTI		
Proventi da investimenti :		
- Dividendi netti		275.581,08
		275.581,08
ONERI		
Interessi bancari netti		825,10
Commissioni :		
- Commissione di consulenza e di gestione	(cfr. nota int.)	236.268,49
- Commissione di banca depositaria e diritti di custodia		30.735,34
Altri oneri:		
- <i>Taxe d'abonnement</i>	(cfr. nota int.)	5.592,22
- Spese legali e di revisione		7.123,10
- Spese di stampa e di pubblicazione		2.921,76
- Spese amministrative ed altri oneri		46.024,53
		329.490,54
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE		(53.909,46)
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota int.)	383.057,06
- Cambi	(cfr. nota int.)	29.772,89
RISULTATO NETTO REALIZZATO		358.920,49
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
- Investimenti	(cfr. nota int.)	(157.590,92)
- Contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	17.540,67
- Contratti a termine	(cfr. nota int.)	(1.830,00)
INCREMENTO/(DECREMENTO) NETTO DEL PATRIMONIO NETTO DERIVANTE DALLA GESTIONE		217.040,24
MOVIMENTI DI CAPITALE		
Emissioni di azioni		3.946.504,72
Riscatti di azioni		(2.627.982,24)
		1.318.522,48
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO		12.081.136,89

DATI STATISTICI

Esercizio chiuso al 31 marzo 2011

AZIONI

Azioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	104.506,5797
Sottoscrizioni di azioni	40.127,6389
Riscatti di azioni	(26.976,6902)
Azioni in circolazione alla fine dell'esercizio	117.657,5284

VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	EUR
Massimo	107,28 21.02.11
Minimo	84,82 10.05.10
A fine esercizio	102,68

**EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI,
DEL PATRIMONIO NETTO
E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE**

Data	Numero di azioni in circolazione	Patrimonio netto	Divisa	Valore netto di inventario per azione
31.03.09	101.800,0000	7.246.223,81	EUR	71,18
31.03.10	104.506,5797	10.545.574,17	EUR	100,91
31.03.11	117.657,5284	12.081.136,89	EUR	102,68

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
E ALTRE ATTIVITÀ NETTE**

al 31 marzo 2011

(in EUR)

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO						
AZIONI E WARRANT						
GERMANIA						
3.200	ALLIANZ SE - REG SHS	EUR	289.611,94	99,030	316.896,00	2,62%
2.000	AURUBIS AG	EUR	75.302,13	37,665	75.330,00	0,62%
5.100	BASF SE REG	EUR	195.703,80	61,030	311.253,00	2,58%
6.500	BAYER AG - ACT NOM	EUR	332.026,25	54,640	355.160,00	2,95%
1.000	BEIERSDORF AG	EUR	45.195,94	43,065	43.065,00	0,36%
1.500	BMW BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG MUENCHEN	EUR	90.582,00	58,750	88.125,00	0,73%
750	CONTINENTAL AG	EUR	46.732,84	63,670	47.752,50	0,40%
2.700	DAIMLER AG - ACT NOM	EUR	127.485,51	49,850	134.595,00	1,11%
7.725	DEUTSCHE BANK AG - ACT NOM	EUR	380.893,04	41,485	320.471,63	2,65%
2.200	DEUTSCHE BOERSE AG - REG SHS	EUR	134.008,34	53,550	117.810,00	0,98%
4.500	DEUTSCHE LUFTHANSA AG - ACT NOM	EUR	65.538,27	14,955	67.297,50	0,56%
3.500	DEUTSCHE POST AG - ACT NOM	EUR	47.090,41	12,720	44.520,00	0,37%
10.000	DEUTSCHE TELEKOM AG - ACT NOM	EUR	123.328,10	10,870	108.700,00	0,90%
3.000	DTS GILDEMEISTER AG S13.66 11.04.11	EUR	35,00	0,471	1.413,00	0,01%
16.500	E.ON AG	EUR	444.923,45	21,550	355.575,00	2,95%
3.000	GILDEMEISTER AG	EUR	48.154,06	15,950	47.850,00	0,40%
10.000	IVG IMMOBILIEN AG	EUR	70.269,02	5,854	58.540,00	0,48%
2.000	K & S AKTIENGESELLSCHAFT	EUR	103.828,51	53,270	106.540,00	0,88%
1.500	KLOECKNER & CO SE - ACT NOM	EUR	34.419,83	23,520	35.280,00	0,29%
500	MAN SE	EUR	43.738,47	88,000	44.000,00	0,36%
1.000	PORSCHE AUTOMOBIL HOLDING SE	EUR	58.108,59	46,210	46.210,00	0,38%
7.000	Q-CELLS SE	EUR	44.787,21	3,042	21.294,00	0,18%
4.500	RHOEN KLINIKUM AG	EUR	74.634,45	15,300	68.850,00	0,57%
3.000	ROTH & RAU AG	EUR	63.962,24	15,800	47.400,00	0,39%
2.000	RWE AG -A-	EUR	129.826,81	44,945	89.890,00	0,74%
7.500	SAP AG	EUR	248.997,77	43,200	324.000,00	2,68%
3.000	SIEMENS AG - ACT NOM	EUR	208.888,59	96,710	290.130,00	2,40%
12.000	SOLARWORLD AG	EUR	146.600,52	11,470	137.640,00	1,14%
1.000	SUEDZUCKER AG	EUR	20.168,12	19,680	19.680,00	0,16%
660	VOLKSWAGEN AG	EUR	74.747,52	114,450	75.537,00	0,63%
400	VOLKSWAGEN AG	EUR	78.111,00	108,300	43.320,00	0,36%
	TOTALE GERMANIA		3.847.699,73		3.844.124,63	31,83%
AUSTRIA						
2.000	BWIN INTERACTIVE ENTERTAINMENT AG	EUR	64.854,01	26,500	53.000,00	0,44%
1.734	STRABAG SE	EUR	32.324,66	22,430	38.893,62	0,32%
	TOTALE AUSTRIA		97.178,67		91.893,62	0,76%
BELGIO						
4.000	AGEAS NV (B) - STRIP VVPR	EUR	0,00	0,002	8,00	0,00%
	TOTALE BELGIO		0,00		8,00	0,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
BERMUDA						
3.500	FRONTLINE LTD	NOK	71.360,81	137,600	61.349,45	0,51%
	TOTALE BERMUDA		71.360,81		61.349,45	0,51%
CANADA						
2.000	PAN AMERICAN SILVER CORP	USD	49.998,21	37,130	52.328,87	0,43%
1.000	RESEARCH IN MOTION LIMITED (USD)	USD	49.732,32	56,570	39.863,24	0,33%
	TOTALE CANADA		99.730,53		92.192,11	0,76%
DANIMARCA						
1.000	VESTAS WIND SYSTEMS AS (EUR)	EUR	45.274,06	30,900	30.900,00	0,26%
	TOTALE DANIMARCA		45.274,06		30.900,00	0,26%
SPAGNA						
25.000	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA - ACT NOM	EUR	288.481,02	8,561	214.025,00	1,77%
56.225	BANCO SANTANDER SA - ACT NOM	EUR	530.604,33	8,192	460.595,20	3,81%
5.000	GAMESA CORPORACION TECNOLOGICA SA	EUR	37.018,74	7,333	36.665,00	0,30%
1.500	IBERDROLA RENOVABLES SA	EUR	4.123,55	3,045	4.567,50	0,04%
15.000	IBERDROLA SA	EUR	151.729,78	6,136	92.040,00	0,76%
25.000	TELEFONICA SA	EUR	421.521,57	17,665	441.625,00	3,66%
	TOTALE SPAGNA		1.433.478,99		1.249.517,70	10,34%
STATI UNITI						
2.000	AKAMAI TECHNOLOGIES INC	USD	52.001,58	38,000	53.555,00	0,44%
2.000	AMERICAN SUPERCONDUCTOR CORP	USD	50.136,88	24,870	35.050,34	0,29%
2.000	FAMILY DOLLAR STORES INC	USD	72.760,58	51,320	72.327,43	0,60%
3.000	MONSTER WORLDWIDE INC	USD	32.846,61	15,900	33.612,81	0,28%
	TOTALE STATI UNITI		207.745,65		194.545,58	1,61%
FINLANDIA						
30.600	NOKIA OYJ -A-	EUR	376.289,54	6,035	184.671,00	1,53%
	TOTALE FINLANDIA		376.289,54		184.671,00	1,53%
FRANCIA						
1.173	AIR LIQUIDE SA	EUR	91.599,97	93,760	109.980,48	0,91%
18.500	AXA SA	EUR	302.394,42	14,745	272.782,50	2,26%
6.339	BNP PARIBAS SA	EUR	358.386,08	51,610	327.155,79	2,70%
3.000	CARREFOUR SA	EUR	107.292,95	31,240	93.720,00	0,78%
3.622	CIE DE SAINT-GOBAIN SA	EUR	92.627,87	43,205	156.488,51	1,30%
9.000	CREDIT AGRICOLE SA	EUR	105.401,92	11,580	104.220,00	0,86%
4.000	DANONE	EUR	175.523,83	46,095	184.380,00	1,53%
3.000	EDF ELECTRICITE DE FRANCE	EUR	98.712,86	29,220	87.660,00	0,73%
15.000	FRANCE TELECOM SA	EUR	282.692,98	15,810	237.150,00	1,96%
6.500	GDF SUEZ	EUR	215.214,45	28,750	186.875,00	1,55%
1.700	L'OREAL SA	EUR	118.935,50	82,200	139.740,00	1,16%
2.000	MICHELIN SA B - ACT NOM	EUR	112.899,99	59,600	119.200,00	0,99%
2.500	PEUGEOT SA	EUR	73.530,00	27,880	69.700,00	0,58%
5.000	SANOFI AVENTIS	EUR	310.654,01	49,475	247.375,00	2,05%
510	SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	42.011,30	120,600	61.506,00	0,51%
750	SEB SA	EUR	57.154,75	69,520	52.140,00	0,43%
4.700	SOCIETE GENERALE SA -A-	EUR	286.030,19	45,850	215.495,00	1,78%
13.500	TOTAL SA	EUR	621.049,25	42,955	579.892,50	4,79%
800	VALLOUREC	EUR	61.182,00	79,160	63.328,00	0,52%
2.057	VINCI SA	EUR	85.875,79	44,095	90.703,42	0,75%
12.000	VIVENDI SA	EUR	273.052,70	20,150	241.800,00	2,00%
	TOTALE FRANCIA		3.872.222,81		3.641.292,20	30,14%
GRECIA						
6.000	AEGEAN AIRLINES SA	EUR	20.746,63	1,980	11.880,00	0,10%
17.500	ALAPIS HOLDING IND AND COMMERCIAL SA OF PHARMA AND CHEMICAL PRODUCTS	EUR	57.252,24	0,250	4.375,00	0,04%
952	ELASTRON SA STEEL PRODUCTS	EUR	6.565,79	0,880	837,76	0,01%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
8.525	NATIONAL BANK OF GREECE - REG SHS	EUR	72.691,58	6,270	53.451,75	0,43%
13.333	SPRIDER STORES SA	EUR	32.183,20	0,630	8.399,79	0,07%
	TOTALE GRECIA		189.439,44		78.944,30	0,65%
	ITALIA					
8.200	ASSICURAZIONI GENERALI SPA	EUR	168.167,25	15,280	125.296,00	1,04%
42.420	BANCO POPOLARE SOCIETA COOPERATIVA	EUR	99.060,51	2,104	89.251,68	0,74%
19.000	ENI SPA	EUR	332.599,72	17,330	329.270,00	2,72%
20.000	INTESA SANPAOLO SPA	EUR	79.483,59	2,088	41.760,00	0,35%
22.000	INTESA SANPAOLO SPA - RNC	EUR	48.770,61	1,865	41.030,00	0,34%
147.000	UNICREDIT SPA	EUR	453.528,59	1,744	256.368,00	2,12%
	TOTALE ITALIA		1.181.610,27		882.975,68	7,31%
	LUSSEMBURGO					
1.300	APERAM SA - ACT NOM	EUR	29.938,29	28,350	36.855,00	0,31%
7.500	ARCELORMITTAL SA - NEW REG	EUR	194.359,95	25,525	191.437,50	1,58%
	TOTAL LUSSEMBURGO		224.298,24		228.292,50	1,89%
	PAESI BASSI					
19.000	ING GROEP NV - CERTIF ACT	EUR	201.748,32	8,931	169.689,00	1,40%
9.000	KONINKLIJKE PHILIPS ELECTRONICS NV	EUR	218.669,26	22,555	202.995,00	1,68%
3.000	UNILEVER NV - CERTIF ACT	EUR	66.478,97	22,125	66.375,00	0,55%
	TOTAL PAESI BASSI		486.896,55		439.059,00	3,63%
	REGNO UNITO					
3.000	WILLIAMS GRAND PRIX HOLDINGS PLC	EUR	75.046,00	19,700	59.100,00	0,48%
200.000	DIXONS RETAIL PLC	GBP	62.646,32	0,126	28.396,99	0,24%
4.475	FERREXPO PLC	GBP	19.750,80	4,320	21.836,54	0,18%
5.000	WPP PLC	GBP	46.499,34	7,685	43.403,11	0,36%
	TOTALE REGNO UNITO		203.942,46		152.736,64	1,26%
	RUSSIA					
3.000	POLYMETAL OJSC - GDR	USD	40.015,75	18,900	39.954,85	0,33%
	TOTALE RUSSIA		40.015,75		39.954,85	0,33%
	SLOVENIA					
2.928	GORENJE VELENJE	EUR	37.586,99	12,000	35.136,00	0,29%
	TOTALE SLOVENIA		37.586,99		35.136,00	0,29%
	SVIZZERA					
1.500	ACTELION LTD - ACT NOM	CHF	62.443,87	52,850	61.062,28	0,51%
500	BASILEA PHARMACEUTICA AG - ACT NOM	CHF	26.214,20	66,200	25.495,57	0,21%
2.000	CREDIT SUISSE GROUP - ACT NOM	CHF	66.847,99	39,030	60.126,42	0,50%
1.000	HOLCIM LTD - ACT NOM	CHF	52.672,37	69,200	53.301,92	0,44%
2.000	NOBEL BIOCARE HOLDING AG - ACT NOM	CHF	26.789,28	19,040	29.331,46	0,24%
5.000	PETROPLUS HOLDINGS AG - ACT NOM	CHF	47.057,81	14,500	55.843,78	0,46%
500	ROCHE HOLDING AG -BJ-	CHF	51.426,49	131,200	50.528,99	0,42%
10.000	RENEWABLE ENERGY CORPORATION AS	NOK	23.836,44	19,410	24.725,77	0,20%
	TOTALE SVIZZERA		357.288,45		360.416,19	2,98%
	TURCHIA					
35.000	AKENRJI ELEKTRIK URETIM AS	TRY	58.941,10	3,590	57.351,43	0,48%
10.000	TOFAS TURK OTOMOBIL FABRIKASI AS	TRY	38.911,05	8,720	39.801,39	0,33%
8.000	TURKIYE HALK BANKASI AS	TRY	45.298,53	11,950	43.635,47	0,36%
	TOTALE TURCHIA		143.150,68		140.788,29	1,17%
	TOTALE AZIONI E WARRANT		12.915.209,62		11.748.797,74	97,25%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
OBBLIGAZIONI						
GERMANIA						
1.000,00	Q-CELLS SE CONV 6,75% 21.10.10 - 21.10.15	EUR	4.380,00	4,238	4.238,00	0,04%
TOTAL GERMANIA			4.380,00		4.238,00	0,04%
JERSEY						
30.000	ETFS COMMODITY SECURITIES LTD LEVERAGED NATURAL GAS-PERPETUEL 0% 11.03.08	USD	37.806,73	0,381	8.054,39	0,06%
TOTALE JERSEY			37.806,73		8.054,39	0,06%
TOTALE OBBLIGAZIONI			42.186,73		12.292,39	0,10%
OPZIONI						
GERMANIA						
(2.000)	DAIMLER AG P41 MAI 11	EUR	(2.965,00)	0,290	(580,00)	0,00%
400	DJ EUROSTOX50 C3200 SEPT. 11	EUR	9.520,00	31,100	12.440,00	0,10%
400	DJ EUROSTOX50 C3300 JUN 11	EUR	12.480,00	1,900	760,00	0,01%
(400)	DJ EUROSTOX50 P2000 JUN 11	EUR	(14.120,00)	3,700	(1.480,00)	(0,01%)
(400)	DJ EUROSTOX50 P2200 JUN 11	EUR	(7.520,00)	8,100	(3.240,00)	(0,03%)
(200)	DJ EUROSTOX50 P2200 SEPT. 11	EUR	(8.560,00)	28,300	(5.660,00)	(0,05%)
(800)	DJ EUROSTOX50 P2450 SEPT. 11	EUR	(66.080,00)	57,700	(46.160,00)	(0,39%)
(800)	DJ EUROSTOX50 P2500 JUNE 11	EUR	(39.520,00)	27,100	(21.680,00)	(0,18%)
400	DJ EUROSTOX50 P2700 SEPT. 11	EUR	61.520,00	114,700	45.880,00	0,38%
400	DJ EUROSTOX50 P2750 JUN 11	EUR	41.760,00	75,300	30.120,00	0,25%
(10.000)	INFINEON TECHNO AG P6.4 SEPT. 11	EUR	(4.825,00)	0,360	(3.600,00)	(0,03%)
1.000	SIEMENS AG C100 MAI 11	EUR	1.417,50	2,200	2.200,00	0,02%
(1.000)	SIEMENS AG P86 MAI 11	EUR	(1.582,50)	0,710	(710,00)	(0,01%)
(5.000)	SOLARWORLD AG C10.5 AVRIL 11	EUR	(2.662,50)	1,150	(5.750,00)	(0,05%)
(12.000)	SOLARWORLD AG P7.2 JUN 11	EUR	(3.420,00)	0,050	(600,00)	0,00%
6.000	SOLARWORLD AG P8 JUN 11	EUR	4.050,00	0,130	780,00	0,01%
5.000	SOLARWORLD AG P9.5 AVRIL 11	EUR	1.487,50	0,060	300,00	0,00%
TOTALE GERMANIA			(19.020,00)		3.020,00	0,02%
BRASILE						
2.000	PETROBRAS SA/ADR C40 AVRIL 11	USD	1.783,45	1,060	1.493,90	0,01%
(2.000)	PETROBRAS SA/ADR P35 AVRIL 11	USD	(1.725,70)	0,040	(56,37)	0,00%
TOTALE BRASILE			57,75		1.437,53	0,01%
SPAGNA						
8.000	TELEFONICA SA C19 JUN 11	EUR	1.200,00	0,060	480,00	0,00%
TOTALE SPAGNA			1.200,00		480,00	0,00%
STATI UNITI						
(5.000)	NVIDIA CORP P15 JUN 11	USD	(3.683,98)	0,480	(1.691,21)	(0,01%)
TOTALE STATI UNITI			(3.683,98)		(1.691,21)	(0,01%)
FRANCIA						
(5.000)	AXA C15 AVRIL 11	EUR	(1.390,00)	0,260	(1.300,00)	(0,01%)
(1.500)	LVMH P100 DEC. 11	EUR	(9.423,75)	5,760	(8.640,00)	(0,06%)
TOTALE FRANCIA			(10.813,75)		(9.940,00)	(0,07%)
ITALIA						
(60.000)	BCO POP SCA P2.4 JUN 11	EUR	(8.670,00)	0,374	(22.410,00)	(0,19%)

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
30.000	BCO POP SCA P2.7 JUN. 11	EUR	9.315,00	0,642	19.248,00	0,16%
	TOTALE ITALIA		645,00		(3.162,00)	(0,03%)
	TOTALE OPZIONI		(31.614,98)		(9.855,68)	(0,08%)
	TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO		12.925.781,37		11.751.234,45	97,27%
	ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO					
	ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO DI TIPO APERTO					
	CINA					
2.000	CLAYMORE ETF TRUST 2 GUGGENHEIM CHINA SMALL CAP ETF	USD	44.889,77	29,190	41.138,69	0,34%
	TOTALE CINA		44.889,77		41.138,69	0,34%
	EGITTO					
2.000	MARKET VECTORS ETF TRUST EGYPT INDEX ETF	USD	21.817,68	16,160	22.774,97	0,19%
	TOTALE EGITTO		21.817,68		22.774,97	0,19%
	TOTALE ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO DI TIPO APERTO		66.707,45		63.913,66	0,53%
	TOTALE ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO		66.707,45		63.913,66	0,53%
	TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI		12.992.488,82		11.815.148,11	97,80%
	Liquidità/(finanziamenti bancari)				328.384,14	2,72%
	Altre attività/(passività) nette				(62.395,36)	(0,52%)
	PATRIMONIO NETTO TOTALE				12.081.136,89	100,00%

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER AREE GEOGRAFICHE**
al 31 marzo 2011
(in %)

PAESE	% del patrimonio netto
Germania	31,89%
Francia	30,07%
Spagna	10,34%
Italia	7,28%
Paesi Bassi	3,63%
Svizzera	2,98%
Lussemburgo	1,89%
Stati Uniti	1,60%
Finlandia	1,53%
Regno Unito	1,26%
Turchia	1,17%
Canada	0,76%
Austria	0,76%
Grecia	0,65%
Bermuda	0,51%
Cina	0,34%
Russia	0,33%
Slovenia	0,29%
Danimarca	0,26%
Egitto	0,19%
Jersey	0,06%
Brasile	0,01%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	97,80%
Altre attività/(passività) e attività liquide	2,20%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER SETTORI ECONOMICI**
al 31 marzo 2011
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% del patrimonio netto
Banche e altre istituzioni creditizie	19,78%
Telecomunicazioni	10,05%
Energia e acqua	9,42%
Petrolio	7,52%
Chimica	7,32%
Assicurazioni	5,91%
Veicoli stradali	4,60%
Elettrotecnica ed elettronica	3,84%
Servizi internet e software	3,56%
Industria farmaceutica e cosmetica	3,32%
Edilizia e materiali edili	3,14%
Industria mineraria	2,51%
Prodotti alimentari e bevande non alcoliche	2,24%
Produzione di macchinari ed apparecchiature	1,72%
Elettronica e semiconduttori	1,65%
Commercio al dettaglio	1,62%
Circolazione e trasporti	1,44%
Gomma e pneumatici	1,39%
Industria del lusso	1,16%
Holding e società finanziarie	1,04%
Servizi diversi	0,73%
Metalli non ferrosi	0,62%
Servizi sanitari, educativi e sociali	0,57%
Organismi di investimento collettivo	0,53%
Biotecnologia	0,51%
Società immobiliari	0,48%
Altri settori	0,36%
Beni di consumo diversi	0,29%
Aziende commerciali diverse	0,29%
Industria aeronautica ed astronomica	0,10%
Indici borsistici	0,08%
Tessile e abbigliamento	0,01%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	97,80%
Altre attività/(passività) e attività liquide	2,20%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Periodo dal 1° aprile 2010 al 4 maggio 2010
(in EUR)

PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DEL PERIODO		868.914,93
PROVENTI		
Proventi da investimenti :		
- Dividendi netti		1.811,90
		1.811,90
ONERI		
Interessi bancari netti		37,30
Commissioni :		
- Commissione di consulenza e di gestione	(cfr. nota int.)	1.471,99
- Commissione di banca depositaria e diritti di custodia		2.585,08
Altri oneri:		
- Spese legali e di revisione		297,89
- Spese di stampa e di pubblicazione		1,53
- Spese amministrative ed altri oneri		1.830,45
		6.224,24
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE		(4.412,34)
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota int.)	(140.657,49)
RISULTATO NETTO REALIZZATO		(145.069,83)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
- Investimenti	(cfr. nota int.)	102.751,23
INCREMENTO/(DECREMENTO) NETTO DEL PATRIMONIO NETTO DERIVANTE DALLA GESTIONE		(42.318,60)
MOVIMENTI DI CAPITALE		
Riscatti di azioni		(826.596,33)
		(826.596,33)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DEL PERIODO		0,00

DATI STATISTICI

Periodo dal 1° aprile 2010 al 4 maggio 2010

AZIONI

Azioni in circolazione all'inizio del periodo	10.503,9854
Sottoscrizioni di azioni	0,0000
Riscatti di azioni	(10.503,9854)
Azioni in circolazione alla fine del periodo	0,0000

VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE

EUR

Massimo	84,60 16.04.10
Minimo	77,21 04.05.10
A fine periodo	77,21** 04.05.10

**EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI,
DEL PATRIMONIO NETTO
E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE**

Data	Numero di azioni in circolazione	Patrimonio netto	Divisa	Valore netto di inventario per azione
31.03.09	20.640,0000	1.369.372,61	EUR	66,35
31.03.10	10.503,9854	868.914,93	EUR	82,72
** 04.05.10	6.360,0000	491.085,85	EUR	77,21

** ultima valutazione

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO

al 31 marzo 2011
(in EUR)

ATTIVITÀ

Portafoglio titoli:		
- Valore di acquisto	(cfr. nota int.)	8.438.265,39
- Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata		212.390,19
		8.650.655,58
 Liquidità :		
- Depositi bancari a vista		684.692,90
 Altre attività:		
- Plusvalenza non realizzata su contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	7.028,90
		9.342.377,38

PASSIVITÀ

Finanziamenti bancari:		
- Finanziamenti a vista		34.647,60
 Altre passività:		
- Imposte ed oneri da versare		45.125,43
- Minusvalenza non realizzata su contratti di cambio a termine in divisa		3.140,75
- Passività diverse		1.438,00
		84.351,78

PATRIMONIO NETTO **9.258.025,60**

Valore netto d'inventario per azione **85,27**
Azioni in circolazione **108.570,0000**

PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTOEsercizio chiuso al 31 marzo 2011
(in EUR)

PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO		5.581.367,90
PROVENTI		
Proventi da investimenti :		
- Dividendi netti		80.443,27
Proventi diversi		3.916,68
		84.359,95
ONERI		
Interessi bancari netti		233,88
Commissioni:		
- Commissione di consulenza e di gestione	(cfr. nota int.)	123.122,25
- Commissione di banca depositaria e diritti di custodia		30.912,23
Altri oneri:		
- <i>Taxe d'abonnement</i>	(cfr. nota int.)	3.092,12
- Spese legali e di revisione		3.350,46
- Spese di stampa e di pubblicazione		1.770,08
- Spese amministrative ed altri oneri		27.866,38
		190.347,40
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE		(105.987,45)
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota int.)	145.328,77
- Cambi	(cfr. nota int.)	(58.202,32)
RISULTATO NETTO REALIZZATO		(18.861,00)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
- Investimenti	(cfr. nota int.)	195.066,40
- Contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	3.596,87
INCREMENTO/(DECREMENTO) NETTO DEL PATRIMONIO NETTO DERIVANTE DALLA GESTIONE		179.802,27
MOVIMENTI DI CAPITALE		
Emissioni di azioni		5.037.643,55
Riscatti di azioni		(1.540.788,12)
		3.496.855,43
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO		9.258.025,60

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

DATI STATISTICI

Esercizio chiuso al 31 marzo 2011

AZIONI

Azioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	67.596,0000
Sottoscrizioni di azioni	58.809,0000
Riscatti di azioni	(17.835,0000)
Azioni in circolazione alla fine dell'esercizio	108.570,0000

VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	EUR
Massimo	93,85 12.01.11
Minimo	78,69 26.05.10
A fine esercizio	85,27

**EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI,
DEL PATRIMONIO NETTO
E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE**

Data	Numero di azioni in circolazione	Patrimonio netto	Divisa	Valore netto di inventario per azione
31.03.09	66.686,0000	3.602.542,71	EUR	54,02
31.03.10	67.596,0000	5.581.367,90	EUR	82,57
31.03.11	108.570,0000	9.258.025,60	EUR	85,27

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
E ALTRE ATTIVITÀ NETTE**

al 31 marzo 2011

(in EUR)

Quantità	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO						
AZIONI E WARRANT						
SUDAFRICA						
4.500	TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	72.045,27	189,50	77.255,48	0,83%
	TOTALE SUDAFRICA		72.045,27		77.255,48	0,83%
GERMANIA						
500	ASIAN BAMBOO AG	EUR	19.054,99	34,70	17.350,00	0,19%
	TOTALE GERMANIA		19.054,99		17.350,00	0,19%
AUSTRALIA						
25.000	DART ENERGY LTD	AUD	20.627,67	0,87	15.850,01	0,17%
	TOTALE AUSTRALIA		20.627,67		15.850,01	0,17%
BERMUDA						
140.000	CHINA WATER AFFAIRS GROUP LTD	HKD	39.450,27	2,96	37.542,86	0,41%
200.000	GOME ELECTRICAL APPLIANCES HOLDING LTD	HKD	51.215,86	2,74	49.646,44	0,53%
40.000	HUABAO INTERNATIONAL HOLDINGS LTD	HKD	42.577,74	11,96	43.340,98	0,47%
600.000	REXLOT HOLDINGS LTD	HKD	44.432,50	0,86	46.747,38	0,50%
	TOTALE BERMUDA		177.676,37		177.277,66	1,91%
CINA						
170.000	AGRICULTURAL BANK OF CHINA -H-	HKD	61.862,78	4,41	67.919,60	0,73%
90.000	ALUMINUM CORPORATION OF CHINA LTD -H-	HKD	61.413,39	7,40	60.336,74	0,65%
30.000	ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	HKD	38.072,70	12,08	32.831,88	0,35%
324.500	BANK OF CHINA LTD -H-	HKD	122.734,80	4,33	127.294,66	1,38%
21.000	BYD CO LTD -H-	HKD	103.574,47	29,80	56.694,79	0,61%
180.000	CHINA CONSTRUCTION BANK CORP -H-	HKD	102.334,32	7,29	118.879,68	1,28%
45.000	CHINA LIFE INSURANCE CO LTD -H-	HKD	153.263,80	29,20	119.042,75	1,30%
70.000	CHINA PETROLEUM & CHEMICAL CORP SINOPEC -H-	HKD	47.796,47	7,80	49.465,25	0,53%
60.000	CHINA RAILWAY CONSTRUCTION CORPORATION LTD -H-	HKD	56.737,67	8,08	43.920,80	0,47%
45.000	CHINA RAILWAY GROUP LTD -H-	HKD	24.212,17	5,02	20.465,57	0,22%
85.000	CHINA RESOURCES POWER HOLDINGS CO LTD	HKD	126.606,43	14,98	115.355,50	1,25%
25.000	CHINA SHENSHUA ENERGY CO LTD -H-	HKD	76.658,34	36,65	83.008,31	0,90%
50.000	CSR CORPOTATION LTD -H-	HKD	37.067,53	7,96	36.057,09	0,39%
60.000	DONGFENG MOTOR GROUP COMPANY LTD -H-	HKD	68.889,59	13,24	71.969,22	0,78%
220.000	INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LTD -H-	HKD	111.296,84	6,46	128.754,61	1,40%
66.000	JIANGSU EXPRESSWAY CO LTD -H-	HKD	50.818,75	8,72	52.139,64	0,56%
130.000	MAANSHAN IRON & STEEL CO LTD -H-	HKD	55.879,83	4,21	49.583,03	0,54%
92.000	PETROCHINA CO LTD -H-	HKD	88.806,46	11,78	98.184,00	1,06%
100.000	SHANGHAI ELECTRIC GROUP CO LTD -H-	HKD	37.138,17	3,89	35.241,73	0,38%
14.000	ZHUZHOU CSR TIMES ELEC CO LTD -H-	HKD	40.401,41	29,50	37.416,02	0,40%
2.800	CTRIP.COM INTERNATIONAL LTD ADR	USD	88.558,88	41,49	81.863,04	0,88%
2.100	MINDRAY MEDICAL INTERNATIONAL ADR REPR.1 SHS	USD	51.226,22	25,20	37.291,19	0,40%
1.300	NETEASE.COM INC / ADR	USD	36.821,39	49,51	45.354,74	0,49%
39.000	TIANJIN ZHONG XIN PHARMACEUTICAL GROUP CORPORATION LTD -S-	USD	22.285,06	0,78	21.298,68	0,23%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
6.000	YINGLI GREEN ENERGY HLDG CO LTD / ADR	USD	47.494,33	12,90	54.541,54	0,59%
	TOTALE CINA		1.711.951,80		1.644.910,06	17,77%
	COREA DEL SUD					
3.000	DAEWOO SECURITIES CO LTD	KRW	50.344,26	22.400,00	43.167,94	0,47%
1.000	DOOSAN HEAVY INDUSTRIES AND CONSTRUCTION CO LTD	KRW	49.890,52	70.200,00	45.095,08	0,49%
170	HYUNDAI HEAVY INDUSTRIES CO LTD	KRW	50.576,32	518.000,00	56.567,98	0,61%
585	HYUNDAI MOTOR CO LTD	KRW	47.949,53	203.000,00	76.285,84	0,82%
1.271	KB FINANCIAL GROUP INC	KRW	72.034,72	57.500,00	46.946,74	0,51%
225	POSCO	KRW	95.392,29	505.000,00	72.990,43	0,79%
350	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	144.294,79	932.000,00	209.544,36	2,26%
1.603	SHINHAN FINANCIAL GROUP CO LTD	KRW	68.392,43	49.850,00	51.332,30	0,55%
7.000	KOREA ELECTRIC POWER CORP ADR REPR. 1/2 SHARE	USD	83.194,12	12,24	60.376,21	0,65%
3.900	LG DISPLAY CO LTD / ADR	USD	49.449,34	15,73	43.229,45	0,47%
500	POSCO / ADR	USD	41.858,79	114,29	40.268,42	0,43%
150	SAMSUNG ELECTRONIC CO LTD GDR REPR.1/2	USD	41.535,06	426,10	45.039,05	0,49%
1.000	3B FINANCIAL GROUP INC / ADR	USD	35.708,73	52,17	36.762,69	0,40%
	TOTALE COREA DEL SUD		830.620,90		827.606,49	8,94%
	DANIMARCA					
2.098	VESTAS WIND SYSTEMS AS (EUR)	EUR	67.158,54	30,90	64.828,20	0,70%
	TOTALE DANIMARCA		67.158,54		64.828,20	0,70%
	STATI UNITI					
40.000	SANDS CHINA LTD	HKD	63.014,83	17,36	62.909,65	0,68%
300	SK TELECOM CO LTD	KRW	33.274,49	163.500,00	31.508,74	0,34%
1.800	CREE INC	USD	78.900,21	46,16	58.549,70	0,63%
2.000	GILEAD SCIENCES INC	USD	59.361,13	42,47	59.854,75	0,65%
3.600	WUXI PHARMATECH (CAYMAN) INC ADR REPR.8 SHS	USD	43.610,84	15,46	39.219,17	0,42%
	TOTALE STATI UNITI		278.161,50		252.042,01	2,72%
	FRANCIA					
1.000	VINCI SA	EUR	38.191,39	44,10	44.095,00	0,48%
	TOTALE FRANCE		38.191,39		44.095,00	0,48%
	HONG KONG					
255.000	BEIJING ENTERPRISES WATER GROUP LTD	HKD	65.939,54	2,72	62.837,18	0,68%
12.000	CATHAY PACIFIC AIRWAYS LTD	HKD	22.341,90	18,64	20.264,45	0,22%
6.000	CHEUNG KONG HOLDINGS LTD	HKD	58.165,93	126,80	68.925,21	0,74%
140.000	CHINA EVERBRIGHT INTL LTD	HKD	48.844,28	3,79	48.070,08	0,52%
10.000	CHINA MOBILE LTD	HKD	94.838,20	71,65	64.911,82	0,70%
72.000	CNOOC LTD	HKD	76.048,88	19,60	127.848,65	1,39%
80.000	EVA PRECISION INDUSTRIAL LTD	HKD	46.506,91	5,69	41.239,16	0,45%
4.500	HONG KONG EXCHANGES AND CLEARING LTD	HKD	71.492,32	169,00	68.898,03	0,74%
6.600	HUTCHISON WHAMPOA LTD	HKD	49.622,03	92,10	55.069,50	0,59%
70.000	PARKSON RETAIL GROUP LTD	HKD	78.811,42	10,70	67.856,18	0,73%
10.000	POWER ASSETS HOLDINGS LTD	HKD	45.605,71	52,00	47.109,76	0,51%
55.000	NOBLE GROUP LTD	SGD	63.424,37	2,14	65.799,13	0,71%
200	CNOOC LTD / ADR	USD	31.688,14	253,04	35.661,99	0,39%
	TOTALE HONG KONG		753.329,63		774.491,14	8,37%
	ISOLE CAYMAN					
47.000	CHINA MENGNIU DAIRY CO LTD	HKD	102.426,96	20,60	87.714,76	0,96%
60.000	CHINA RARE EARTH HOLDINGS LTD	HKD	18.592,83	3,42	18.590,24	0,20%
33.000	LI NING COMPANY LTD	HKD	80.672,42	13,10	39.164,52	0,42%
90.000	NEW WORLD DEPARTMENT STORE CHINA LTD	HKD	60.549,88	5,44	44.355,65	0,48%
120.000	SINO BIOPHARMACEUTICAL LTD	HKD	29.268,88	2,91	31.636,02	0,34%
1.000	CHANGYOU.COM LTD -A- ADR	USD	22.712,97	32,13	22.641,08	0,24%
1.200	FOCUS MEDIA HOLDING LTD ADR REPR.10 SHS	USD	23.808,77	30,67	25.934,71	0,28%
	TOTALE ISOLE CAYMAN		338.032,71		270.036,98	2,92%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
INDIA						
1.600	ICICI BANK LTD / ADR	USD	47.109,24	49,83	56.182,01	0,61%
1.000	INFOSYS TECHNOLOGIES LTD / ADR	USD	29.264,02	71,70	50.524,91	0,55%
2.000	LARSEN AND TOUBRO LTD - GDR REPR.1 SHS	USD	56.127,61	37,24	52.483,90	0,57%
2.500	MAHINDRA & MAHINDRA LTD / GDR REPR.1 SHS ACT NOM	USD	26.684,16	15,93	28.063,52	0,30%
3.200	RELIANCE INDUSTRIES LTD GDR -144A-	USD	107.382,18	47,42	106.929,60	1,15%
2.000	TATA MOTORS LTD / ADR	USD	36.622,58	27,79	39.165,61	0,42%
4.000	WIPRO LTD - ADR REPR. 1 SHS	USD	38.279,16	14,65	41.293,72	0,45%
	TOTALE INDIA		341.468,95		374.643,27	4,05%
INDONESIA						
1.800	PT TELEKOM INDONESIA / ADR -B-	USD	42.015,83	33,58	42.593,13	0,46%
	TOTALE INDONESIA		42.015,83		42.593,13	0,46%
REGNO UNITO						
3.000	HANG SENG BANK	HKD	34.418,50	125,60	34.136,46	0,37%
10.000	PING AN INSURANCE GROUP COMPANY OF CHINA LTD-H-	HKD	75.015,88	78,85	71.434,71	0,77%
4.000	SUN HUNG KAI PROPERTIES LTD	HKD	45.631,63	123,20	44.645,56	0,48%
	TOTALE REGNO UNITO		155.066,01		150.216,73	1,62%
SINGAPORE						
60.000	BIOSENSORS INTERNATIONAL GROUP LTD	SGD	38.435,51	1,18	39.580,10	0,43%
5.550	DBS GROUP HOLDINGS LTD	SGD	48.230,62	14,64	45.423,20	0,49%
17.000	OVERSEA-CHINESE BANKING CORPORATION LTD	SGD	78.628,90	9,58	91.045,42	0,98%
6.000	SINGAPORE AIRLINES LTD	SGD	51.602,88	13,68	45.886,09	0,50%
20.000	SINGAPORE TELECOMMUNICATIONS LTD	SGD	34.760,57	3,02	33.766,08	0,36%
8.300	UNITED OVERSEAS BANK LTD	SGD	85.344,89	18,80	87.232,76	0,94%
	TOTALE SINGAPORE		337.003,37		342.933,65	3,70%
SVIZZERA						
1.400	ABB LTD - ACT NOM	CHF	21.363,68	22,06	23.788,68	0,26%
500	ADECCO SA - ACT NOM	CHF	22.444,68	60,40	23.261,82	0,25%
	TOTALE SVIZZERA		43.808,36		47.050,50	0,51%
TAIWAN						
6.000	ASUSTEK COMPUTER INC	TWD	37.508,00	254,50	36.591,68	0,40%
20.000	EPISTAR CORP	TWD	51.563,36	108,00	51.760,34	0,56%
75.000	FUBON FINANCIAL HOLDING CO LTD	TWD	67.922,74	39,05	70.181,99	0,75%
40.000	TAIWAN MOBILE CO LTD	TWD	60.238,76	69,20	66.329,92	0,72%
8.657	AU OPTRONICS CORP ADR	USD	71.849,67	8,78	53.560,96	0,58%
11.200	HON HAI PRECISION INDUSTRY CO LTD GDR	USD	47.060,84	7,12	56.193,28	0,61%
7.732	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD ADR	USD	61.150,32	12,18	66.362,93	0,71%
	TOTALE TAIWAN		397.293,69		400.981,10	4,33%
	TOTALE AZIONI E WARRANT		5.623.506,98		5.524.161,41	59,67%
	TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO		5.623.506,98		5.524.161,41	59,67%
ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO						
ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO DI TIPO APERTO						
ASIA						
20.500,00	INVESCO FUNDS SICAV ASIA CONSUMER DEMAND - EUR E-		183.090,00	8,69	178.145,00	1,92%
1.700,0000	DWS INVEST SICAV ASIAN SMALL MID/CAP -A2-	USD	198.854,82	160,09	191.778,33	2,08%
	TOTALE ASIA		381.944,82		369.923,33	4,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
CINA						
7.000	DB X-TRACKERS SICAV FTSE CHINA 25 ETF-1C	EUR	158.579,38	22,99	160.930,00	1,74%
87.000	ISHARES CSI A-SHARE INDEX ETF	HKD	241.382,91	30,40	239.607,51	2,59%
TOTALE CINA			399.962,29		400.537,51	4,33%
COREA DEL SUD						
5.000	DB X-TRACKERS SICAV MSCI KOREA TRN INDEX-1C	EUR	213.064,05	44,46	222.300,00	2,40%
7.500	ISHARES INC MSCI SOUTH KOREA INDEX FUND	USD	296.884,14	64,35	340.091,84	3,66%
TOTALE COREA DEL SUD			509.948,19		562.391,84	6,06%
INDIA						
1.000	DB X-TRACKERS SICAV S&P CNX NIFTY ETF-1C-EUR	EUR	89.835,70	93,60	93.600,00	1,01%
18.000,000	FRANKLIN TEMPLETON INV FUNDS SICAV FRANKLIN INDIA -A-ACC-USD-	USD	243.991,49	27,42	347.797,42	3,76%
TOTALE INDIA			333.827,19		441.397,42	4,77%
INDONESIA						
10.000,00	FIDELITY FUNDS SICAV INDONESIA -A-USD-	USD	138.846,38	27,40	193.079,85	2,09%
TOTALE INDONESIA			138.846,38		193.079,85	2,09%
MALAYSIA						
7.765,15	FIDELITY FUNDS SICAV MALAYSIA -A-	USD	190.715,15	45,88	251.049,67	2,71%
8.000	ISHARES MSCI MALAYSIA INDEX FUND	USD	82.418,09	14,77	83.263,93	0,90%
TOTALE MALAYSIA			273.133,24		334.313,60	3,61%
SINGAPORE						
10.000	ISHARES MSCI SINGAPORE INDEX	USD	96.647,93	13,67	96.328,53	1,04%
TOTALE SINGAPORE			96.647,93		96.328,53	1,04%
TAIWAN						
39.000	DB X-TRACKERS SICAV MSCI TAIWAN TRN INDEX-1C-EUR	EUR	490.158,10	13,61	530.790,00	5,73%
TOTALE TAIWAN			490.158,10		530.790,00	5,73%
TAILANDIA						
4.200	ISHARES INC MSCI THAILAND INVEST MARKET INDEX FUND	USD	190.290,27	66,81	197.732,09	2,14%
TOTALE TAILANDIA			190.290,27		197.732,09	2,14%
TOTALE ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO DI TIPO APERTO			2.814.758,41		3.126.494,17	33,77%
TOTALE ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVO			2.814.758,41		3.126.494,17	33,77%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI			8.438.265,39		8.650.655,58	93,44%
Liquidità/(finanziamenti bancari)					650.045,30	7,02%
Altre attività/(passività) nette					(42.675,28)	(0,46%)
PATRIMONIO NETTO TOTALE					9.258.025,60	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER AREE GEOGRAFICHE**
al 31 marzo 2011
(in %)

PAESE	% del patrimonio netto
Cina	22,10%
Corea del Sud	15,00%
Taiwan	10,06%
India	8,82%
Hong Kong	8,37%
Singapore	4,74%
Asia	4,00%
Malaysia	3,61%
Isole Cayman	2,92%
Stati Uniti	2,72%
Indonesia	2,55%
Tailandia	2,14%
Bermuda	1,91%
Regno Unito	1,62%
Sudafrica	0,83%
Danimarca	0,70%
Svizzera	0,51%
Francia	0,48%
Germania	0,19%
Australia	0,17%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	93,44%
Altre attività/(passività) e attività liquide	6,56%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER SETTORI ECONOMICI**
al 31 marzo 2011
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% del patrimonio netto
Organismi di investimento collettivo	33,77%
Banche e altre istituzioni creditizie	9,89%
Elettronica e semiconduttori	6,27%
Produzione di macchinari ed apparecchiature	3,97%
Energia e acqua	3,70%
Industria mineraria	3,54%
Petrolio	3,37%
Servizi internet e software	3,03%
Holding e società finanziarie	2,80%
Telecomunicazioni	2,58%
Materiale per ufficio e computer	2,28%
Assicurazioni	2,07%
Veicoli stradali	1,93%
Edilizia e materiali edili	1,74%
Commercio al dettaglio	1,63%
Elettrotecnica ed elettronica	1,43%
Industria farmaceutica e cosmetica	1,39%
Società immobiliari	1,22%
Chimica	1,15%
Biotecnologia	1,08%
Prodotti alimentari e bevande non alcoliche	0,96%
Circolazione e trasporti	0,72%
Industria della carta e del legno	0,71%
Gastronomia, alberghi e tempo libero	0,68%
Metalli non ferrosi	0,65%
Servizi diversi	0,53%
Tessile e abbigliamento	0,35%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	93,44%
Altre attività/(passività) e attività liquide	6,56%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO

al 31 marzo 2011
(in CHF)

ATTIVITÀ

Portafoglio titoli:		
- Valore di acquisto	(cfr. nota int.)	15.955.591,94
- Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata		(271.655,81)
		15.683.936,13
Liquidità :		
- Depositi bancari a vista		558.954,74
Altre attività:		
- Interessi maturati e non riscossi		324.066,50
		16.566.957,37

PASSIVITÀ

Altre passività:		
- Imposte ed oneri da versare		13.959,58
- Minusvalenza non realizzata su contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	131.731,05
- Passività diverse		1.866,90
		147.557,53

PATRIMONIO NETTO **16.419.399,84**

Valore netto d'inventario per azione **103,29**
Azioni in circolazione **158.965,0000**

PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTOEsercizio chiuso al 31 marzo 2011
(in CHF)

PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO		19.654.711,05
PROVENTI		
Proventi da investimenti :		
- Dividendi netti		1.331,04
- Interessi su titoli obbligazionari netti		563.242,46
		564.573,50
ONERI		
Interessi bancari netti		4.889,17
Commissioni :		
- Commissione di consulenza e di gestione	(cfr. nota int.)	19.189,68
- Commissione di banca depositaria e diritti di custodia		34.775,81
Altri oneri:		
- <i>Taxe d'abonnement</i>	(cfr. nota int.)	1.892,48
- Spese legali e di revisione		12.064,45
- Spese di stampa e di pubblicazione		2.109,14
- Spese amministrative ed altri oneri		37.132,03
		112.052,76
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE		452.520,74
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota int.)	(629.866,87)
- Cambi	(cfr. nota int.)	383.903,45
RISULTATO NETTO REALIZZATO		206.557,32
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
- Investimenti	(cfr. nota int.)	(146.528,06)
- Contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	(133.192,29)
- Contratti a termine	(cfr. nota int.)	4.798,27
INCREMENTO/(DECREMENTO) NETTO DEL PATRIMONIO NETTO DERIVANTE DALLA GESTIONE		(68.364,76)
MOVIMENTI DI CAPITALE		
Emissioni di azioni		1.624.529,85
Riscatti di azioni		(4.791.476,30)
		(3.166.946,45)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO		16.419.399,84

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

DATI STATISTICI

Esercizio chiuso al 31 marzo 2011

AZIONI

Azioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	189.640,0000
Sottoscrizioni di azioni	15.745,0000
Riscatti di azioni	(46.420,0000)
Azioni in circolazione alla fine dell'esercizio	158.965,0000

VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	CHF
Massimo	103,89 12.04.10
Minimo	102,80 15.09.10
A fine esercizio	103,29

**EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI,
DEL PATRIMONIO NETTO
E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE**

Data	Numero di azioni in circolazione	Patrimonio netto	Divisa	Valore netto di inventario per azione
31.03.09	241.341,0000	24.739.942,12	CHF	102,51
31.03.10	189.640,0000	19.654.711,05	CHF	103,64
31.03.11	158.965,0000	16.419.399,84	CHF	103,29

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
E ALTRE ATTIVITÀ NETTE**

al 31 marzo 2011

(in CHF)

Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO						
OBBLIGAZIONI						
GERMANIA						
700.000	BASF FINANCE EUROPE NV EMTN 3,25% 03.06.08 - 03.06.11	CHF	723.427,92	100,490	703.430,00	4,29%
200.000	DAIMLER AG EMTN 4,125% 12.08.08 - 12.08.11	CHF	208.167,85	101,300	202.600,00	1,23%
250.000	DEPFA ACS BANK EMTN 2,375% 27.05.04 - 27.05.11	CHF	252.553,67	100,020	250.050,00	1,52%
500.000	DEUTSCHE BAHN FINANCE BV EMTN 2,125% 29.12.04 - 29.12.11	CHF	512.030,27	101,290	506.450,00	3,08%
100.000	DEUTSCHE BANK AG EMTN 2,5% 11.10.06 - 11.10.11	CHF	102.458,99	101,130	101.130,00	0,62%
100.000	HEIDELBERGCEMENT FINANCE BV EMTN 7,625% 25.01.08 - 25.01.12	EUR	137.346,86	103,835	134.805,31	0,82%
75.000	LANXESS FINANCE BV 4,125% 21.06.05 - 21.06.12	EUR	99.596,57	102,150	99.463,30	0,61%
150.000	SAP AG EMTN 1,75% 06.08.10 - 06.02.12	EUR	191.336,16	99,880	194.506,00	1,18%
100.000	SUEDZUCKER INTERNATIONAL FINANCE BV 5,75% 27.02.02 - 27.02.12	EUR	133.229,66	103,275	134.078,28	0,82%
100.000	THYSSENKRUPP FINANCE NEDERLAND BV EMTN 6,75% 25.02.09 - 25.02.13	EUR	137.196,81	106,805	138.661,15	0,84%
250.000	VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG EMTN 5,375% 25.01.02 - 25.01.12	EUR	330.933,56	102,745	333.475,49	2,03%
	TOTALE GERMANIA		2.828.278,32		2.798.649,53	17,04%
AUSTRALIA						
150.000	NATIONAL AUSTRALIA BANK LTD EMTN 2,25% 03.04.06 - 03.04.12	CHF	154.233,57	101,490	152.235,00	0,93%
	TOTALE AUSTRALIA		154.233,57		152.235,00	0,93%
AUSTRIA						
200.000	AUTRICHE EMTN 3,375% 25.01.02 - 25.01.12	CHF	209.553,32	102,600	205.200,00	1,25%
200.000	HYPO ALPE-ADRIA BANK INTERNATIONAL AG EMTN 2,125% 19.04.05 - 19.04.11	CHF	201.247,13	100,060	200.120,00	1,22%
100.000	TELEKOM FINANZMANAGEMENT EMTN 5% 22.07.03 - 22.07.13	EUR	133.883,16	104,290	135.396,02	0,82%
	TOTALE AUSTRIA		544.683,61		540.716,02	3,29%
BERMUDA						
250.000	NOVARTIS SECURITIES INVESTMENT LTD 3,5% 26.06.08 - 26.06.12	CHF	265.402,24	103,540	258.850,00	1,58%
	TOTALE BERMUDA		265.402,24		258.850,00	1,58%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
BRASILE						
250.000	BANCO SANTANDER CHILE FRN 1,18% 16.12.10 - 16.12.13	CHF	250.027,29	99,716	249.290,00	1,51%
200.000	BANCO VOTORANTIM SA EMTN 2,75% 02.12.10 - 02.12.13	CHF	200.007,07	99,002	198.004,00	1,21%
	TOTALE BRASILE		450.034,36		447.294,00	2,72%
STATI UNITI						
500.000	AMERICAN INTERNATIONAL GROUP INC EMTN 2,875% 20.06.06 - 20.06.11	CHF	489.080,52	100,100	500.500,00	3,04%
250.000	CITIGROUP INC EMTN 2,875% 07.06.07 - 07.06.11	CHF	253.990,17	100,380	250.950,00	1,53%
150.000	IBM CORP 3,25% 27.05.08 - 27.05.11	CHF	154.427,71	100,301	150.452,10	0,92%
100.000	MORGAN STANLEY EMTN 2% 17.11.05 - 17.11.11	CHF	100.435,90	100,640	100.640,00	0,61%
100.000	KRAFT FOODS INC 5,75% 20.03.08 - 20.03.12	EUR	133.141,66	103,385	134.221,09	0,82%
	TOTALE STATI UNITI		1.131.075,96		1.136.763,19	6,92%
FRANCIA						
500.000	CFF CIE DE FINANCEMENT FONCIER EMTN 2,25% 11.05.04 - 11.05.11	CHF	509.878,42	100,200	501.000,00	3,05%
150.000	EDF ELECTRICITE DE FRANCE 2% 27.03.09 - 27.03.12	CHF	153.491,97	101,340	152.010,00	0,93%
500.000	RESEAU FERRE DE FRANCE SA 3,25% 01.06.99 - 01.06.11	CHF	514.180,48	100,490	502.450,00	3,06%
125.000	SNCF STE NATIONALE DES CHEMINS DE FER FRANCAIS EMTN 1,75% 29.06.05 - 24.02.12	CHF	127.977,42	101,327	126.658,63	0,77%
250.000	SOCIETE GENERALE FRN EMTN 0,66833% 18.10.10 - 18.10.13	CHF	250.026,81	99,940	249.850,00	1,52%
150.000	TOTAL CAPITAL SA 1,625% 12.07.05 - 12.07.11	CHF	152.217,72	100,410	150.615,00	0,92%
200.000	BANQUE PSA FINANCE EMTN 3,25% 26.11.10 - 26.11.12	EUR	272.844,50	100,385	260.652,59	1,59%
100.000	EUROPCAR GROUPE SA FRN - REG-S 4,593% 12.05.06 - 15.05.13	EUR	132.616,70	99,035	128.573,64	0,78%
	TOTALE FRANCIA		2.113.234,02		2.071.809,86	12,62%
UNGHERIA						
100.000	REPUBLIC OF HUNGARY 3,625% 28.10.04 - 28.10.11	EUR	125.809,38	100,915	131.014,37	0,80%
	TOTALE UNGHERIA		125.809,38		131.014,37	0,80%
ISLANDA						
700.000	FINANCE FOR DANISH INDUSTRY AS 3,25% 13.07.07 - 13.07.11	CHF	697.113,75	99,460	696.220,00	4,24%
	TOTALE ISLANDA		697.113,75		696.220,00	4,24%
ITALIA						
700.000	ITALY EMTN 2,75% 01.07.04 - 01.07.11	CHF	718.199,04	100,600	704.200,00	4,30%
100.000	BANCO POPOLARE SOCIETA COOPERATIVA EMTN 3,75% 07.08.09 - 07.08.12	EUR	129.394,84	100,455	130.417,17	0,79%
100.000	FIAT FINANCE & TRADE LTD SA 5,625% 12.05.06 - 15.11.11	EUR	129.150,94	101,495	131.767,37	0,80%
200.000	FIAT FINANCE & TRADE LTD SA EMTN 6,75% 25.05.01 - 25.05.11	EUR	304.631,23	100,520	261.003,12	1,59%
100.000	MEDIOBANCA SPA EMTN SERIE 366 - ACT NOM 4,375% 20.01.09 - 20.01.12	EUR	130.754,88	101,570	131.864,74	0,80%
	TOTALE ITALIA		1.412.130,93		1.359.252,40	8,28%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
LUSSEMBURGO						
350.000	VTB CAPITAL SA EMTN 7,5% 10.08.09 - 10.08.11	CHF	364.973,55	101,930	356.755,00	2,17%
	TOTALE LUSSEMBURGO		364.973,55		356.755,00	2,17%
NORVEGIA						
500.000	KOMMUNALBANKEN AS EMTN 1,125% 22.05.09 - 22.11.11	CHF	499.680,07	100,620	503.100,00	3,06%
	TOTAL NORVEGIA		499.680,07		503.100,00	3,06%
PAESI BASSI						
250.000	NEDERLANDSE GASUNIE NV EMTN 4% 09.12.08 - 09.12.11	CHF	263.062,43	102,470	256.175,00	1,56%
150.000	UNILEVER NV EMTN 3,625% 02.12.08 - 02.12.11	CHF	156.638,68	102,140	153.210,00	0,93%
200.000	BNG BANK NEDERLANDSE GEMEENTEN NV EMTN 3,125% 24.01.06 - 15.04.11	EUR	287.113,11	100,070	259.834,68	1,58%
100.000	CARLSON WAGONLIT BV FRN ACT NOM 6,813% 06.11.06 - 01.05.15	EUR	130.398,40	98,285	127.599,94	0,78%
250.000	RABOBANK NEDERLAND NV FRN EMTN 1,662% 29.11.04 - 29.11.11	EUR	339.987,49	99,391	322.588,25	1,97%
	TOTAL PAESI BASSI		1.177.200,11		1.119.407,87	6,82%
REGNO UNITO						
75.000	BP CAPITAL MARKETS PLC EMTN 2,75% 14.06.07 - 14.06.11	CHF	72.691,59	100,480	75.360,00	0,46%
150.000	SHELL INTERNATIONAL FINANCE BV EMTN 2% 16.03.06 - 16.09.11	CHF	153.403,30	100,820	151.230,00	0,92%
100.000	AIR BERLIN PLC 8,5% 10.11.10 - 10.11.15	EUR	130.968,42	105,845	137.414,82	0,84%
100.000	AVIS FINANCE CO LTD FRN 3,682% 21.07.06 - 31.07.13	EUR	133.692,00	99,315	128.937,15	0,79%
200.000	BARCLAYS BANK PLC EMTN 5,25% 08.07.99 - 08.07.11	EUR	275.185,96	100,515	260.990,13	1,58%
	TOTAL REGNO UNITO		765.941,27		753.932,10	4,59%
RUSSIA						
400.000	GAZ CAPITAL SA (GAZPROM) EMTN 9% 23.04.09 - 23.04.11	CHF	415.897,23	100,380	401.520,00	2,45%
	TOTALE RUSSIA		415.897,23		401.520,00	2,45%
SVEZIA						
500.000	KOMMUNINVEST I SVERIGE AB EMTN 2,25% 24.06.03 - 24.06.11	CHF	510.527,58	100,480	502.400,00	3,06%
100.000	VOLVO TREASURY AB EMTN 7,875% 19.05.09 - 01.10.12	EUR	138.533,76	107,580	139.667,31	0,85%
	TOTAL SVEZIA		649.061,34		642.067,31	3,91%
SVIZZERA						
250.000	HOLCIM OVERSEAS FINANCE LTD EMTN 2,75% 20.04.06 - 20.04.11	CHF	255.289,91	100,090	250.225,00	1,52%
600.000	NESTLE HOLDINGS INC EMTN 2,25% 27.10.08 - 27.10.11	CHF	616.865,11	101,170	607.020,00	3,70%
200.000	ROCHE HOLDINGS INC 2,5% 23.03.09 - 23.03.12	CHF	207.449,45	101,835	203.670,00	1,24%
650.000	SWISS RE FINANCE LUXEMBOURG EMTN 3,125% 28.06.07 - 28.06.11	CHF	668.371,01	100,500	653.250,00	3,99%
100.000	GLENCORE FINANCE EUROPE LUX 5,375% 30.09.04 - 30.09.11	EUR	140.787,65	101,635	131.949,12	0,80%
100.000	SWISS RE TREASURY (US) CORP EMTN 6% 18.05.09 - 18.05.12	EUR	135.377,73	103,825	134.792,32	0,82%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
250.000	ZURICH FINANCE USA INC EMTN 4,875% 14.04.09 - 14.04.12	EUR	336.701,37	102,735	333.443,04	2,03%
	TOTALE SVIZZERA		2.360.842,23		2.314.349,48	14,10%
	TOTALE OBBLIGAZIONI		15.955.591,94		15.683.936,13	95,52%
	TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO		15.955.591,94		15.683.936,13	95,52%
	TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI		15.955.591,94		15.683.936,13	95,52%
	Liquidità/(finanziamenti bancari)				558.954,74	3,40%
	Altre attività/(passività) nette				176.508,97	1,08%
	PATRIMONIO NETTO TOTALE				16.419.399,84	100,00%

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER AREE GEOGRAFICHE**
al 31 marzo 2011
(in %)

PAESE	% del patrimonio netto
Germania	17,04%
Svizzera	14,10%
Francia	12,62%
Italia	8,28%
Stati Uniti	6,92%
Paesi Bassi	6,82%
Regno Unito	4,59%
Islanda	4,24%
Svezia	3,91%
Austria	3,29%
Norvegia	3,06%
Brasile	2,72%
Russia	2,45%
Lussemburgo	2,17%
Bermuda	1,58%
Australia	0,93%
Ungheria	0,80%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	95,52%
Altre attività/(passività) e attività liquide	4,48%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER SETTORI ECONOMICI**
al 31 marzo 2011
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% del patrimonio netto
Holding e società finanziarie	38,75%
Banche e altre istituzioni creditizie	24,92%
Assicurazioni	7,03%
Obbligazioni emesse da Stati, regioni e comuni	6,35%
Altri settori	3,85%
Società di credito ipotecario	3,06%
Prodotti alimentari e bevande non alcoliche	1,75%
Petrolio	1,56%
Circolazione e trasporti	1,55%
Veicoli stradali	1,23%
Servizi internet e software	1,18%
Energia e acqua	0,93%
Materiale per ufficio e computer	0,92%
Industria aeronautica ed astronomica	0,84%
Telecomunicazioni	0,82%
Gastronomia, alberghi e tempo libero	0,78%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	95,52%
Altre attività/(passività) e attività liquide	4,48%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO

al 31 marzo 2011

(in EUR)

ATTIVITÀ

Portafoglio titoli:		
- Valore di acquisto	(cfr. nota int.)	44.057.024,92
- Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata		(412.698,22)
		43.644.326,70
Liquidità :		
- Depositi bancari a vista		144.280,74
Altre attività:		
- Interessi maturati e non riscossi		1.178.506,80
		44.967.114,24

PASSIVITÀ

Finanziamenti bancari:		
- Finanziamenti a vista		65.833,95
Altre passività:		
- Imposte ed oneri da versare		70.597,82
- Passività diverse		1.438,00
		137.869,77

PATRIMONIO NETTO **44.829.244,47**

Valore netto d'inventario per azione **106,96**
Azioni in circolazione **419.106,9336**

PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Esercizio chiuso al 31 marzo 2011
(in EUR)

PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO		43.988.758,19
PROVENTI		
Proventi da investimenti :		
- Dividendi netti		1.370,28
- Interessi su titoli obbligazionari netti		1.923.218,76
		1.924.589,04
ONERI		
Interessi bancari netti		4.757,46
Commissioni :		
- Commissione di consulenza e di gestione	(cfr. nota int.)	193.538,41
- Commissione di banca depositaria e diritti di custodia		81.135,24
Altri oneri:		
- <i>Taxe d'abonnement</i>	(cfr. nota int.)	4.894,63
- Spese legali e di revisione		29.810,55
- Spese di stampa e di pubblicazione		13.074,73
- Spese amministrative ed altri oneri		64.246,03
		391.457,05
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE		1.533.131,99
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota int.)	(784.928,33)
- Cambi	(cfr. nota int.)	57.367,93
RISULTATO NETTO REALIZZATO		805.571,59
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
- Investimenti	(cfr. nota int.)	(627.646,50)
- Contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	(4.709,62)
- Contratti a termine	(cfr. nota int.)	16.750,00
INCREMENTO/(DECREMENTO) NETTO DEL PATRIMONIO NETTO DERIVANTE DALLA GESTIONE		189.965,47
MOVIMENTI DI CAPITALE		
Emissioni di azioni		24.700.488,80
Riscatti di azioni		(24.049.967,99)
		650.520,81
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO		44.829.244,47

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

DATI STATISTICI

Esercizio chiuso al 31 marzo 2011

AZIONI

Azioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	412.356,0222
Sottoscrizioni di azioni	232.728,1967
Riscatti di azioni	(225.977,2853)
Azioni in circolazione alla fine dell'esercizio	419.106,9336

VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	EUR
Massimo	107,00 25.03.11
Minimo	105,59 27.05.10
A fine esercizio	106,96

**EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI,
DEL PATRIMONIO NETTO
E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE**

Data	Numero di azioni in circolazione	Patrimonio netto	Divisa	Valore netto di inventario per azione
31.03.09	604.122,0000	63.785.399,95	EUR	105,58
31.03.10	412.356,0222	43.988.758,19	EUR	106,68
31.03.11	419.106,9336	44.829.244,47	EUR	106,96

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
E ALTRE ATTIVITÀ NETTE**

al 31 marzo 2011

(in EUR)

Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO						
OBBLIGAZIONI						
GERMANIA						
200.000	BASF SE 4% 21.04.06 - 21.04.11	EUR	205.026,00	100,140	200.280,00	0,45%
500.000	BAYER AG EMTN 4,375% 10.04.07 - 11.04.11	EUR	512.908,00	100,055	500.275,00	1,12%
200.000	COMMERZBANK AG (CITY OF MOSCOW) 6,45% 12.10.04 - 12.10.11	EUR	207.996,00	102,390	204.780,00	0,46%
250.000	COMMERZBANK AG EMTN - SERIES 360 6,125% 02.05.01 - 02.05.11	EUR	255.306,00	100,210	250.525,00	0,56%
250.000	CONTI GUMMI FINANCE BV EMTN 8,5% 16.07.10 - 15.07.15	EUR	257.111,00	110,290	275.725,00	0,62%
1.000.000	DAIMLER INTERNATIONAL FINANCE BV EMTN 9% 08.12.08 - 30.01.12	EUR	1.081.734,50	105,690	1.056.900,00	2,35%
250.000	DAIMLER INTERNATIONAL FINANCE BV EMTN 3,25% 13.07.09 - 13.07.11	EUR	249.050,00	100,434	251.085,00	0,56%
200.000	DEUTSCHE BANK AG 5,125% 31.01.03 - 31.01.13	EUR	206.922,25	103,235	206.470,00	0,46%
100.000	DEUTSCHE BANK AG LONDON EMTN S019 2,5% 30.06.09 - 30.06.11	EUR	101.093,30	100,135	100.135,00	0,22%
500.000	DEUTSCHE BANK AG LONDON FRN EMTN 1,578% 19.09.08 - 19.09.11	EUR	496.872,25	99,879	499.395,00	1,11%
250.000	DEUTSCHE BANK AG STEP EMTN 1,878% 16.01.04 - 16.01.14	EUR	245.009,75	98,500	246.250,00	0,55%
150.000	DEUTSCHE POSTBANK AG 5,95% 28.12.01 - 28.12.11	EUR	155.101,25	102,272	153.407,25	0,34%
500.000	DEUTSCHE TELEKOM INTERNATIONAL FINANCE BV EMTN 4% 13.04.06 - 13.04.11	EUR	511.446,10	100,065	500.325,00	1,12%
250.000	DEUTSCHE TELEKOM INTERNATIONAL FINANCE NV - STEP CPN 7,125% 11.07.01 - 11.07.11	EUR	262.832,25	101,505	253.762,50	0,57%
100.000	EUROHYPO AG EMTN 4,375% 27.05.08 - 30.06.11	EUR	102.901,05	100,120	100.120,00	0,22%
500.000,00	GERMANY 0,5% 14.05.10 - 15.06.12	EUR	495.252,25	98,880	494.400,00	1,10%
500.000	HEIDELBERGCEMENT FINANCE BV EMTN 7,625% 25.01.08 - 25.01.12	EUR	523.834,25	103,835	519.175,00	1,16%
500.000	KFW KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU EMTN 4% 22.04.08 - 08.04.11	EUR	514.411,12	100,035	500.175,00	1,12%
1.000.000	KFW KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU FRN EMTN 3,5% 05.12.07 - 05.12.12	EUR	1.024.522,25	101,181	1.011.810,00	2,25%
200.000	LANXESS FINANCE BV 4,125% 21.06.05 - 21.06.12	EUR	205.704,25	102,150	204.300,00	0,46%
500.000	LINDE FINANCE BV EMTN 4,375% 24.04.07 - 24.04.12	EUR	513.897,25	102,485	512.425,00	1,14%
200.000	METRO AG EMTN 3,625% 24.06.09 - 24.06.11	EUR	204.940,94	100,480	200.960,00	0,45%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
500.000	RWE FINANCE BV EMTN 2,5% 16.06.09 - 16.09.11	EUR	497.556,00	100,450	502.250,00	1,12%
750.000	SAP AG EMTN 1,75% 06.08.10 - 06.02.12	EUR	750.014,75	99,880	749.100,00	1,67%
250.000	SIEMENS FINANCIERINGSMAATSCHAPPIJ NV EMTN 5,25% 11.06.08 - 12.12.11	EUR	260.478,75	102,465	256.162,50	0,57%
250.000	STATE OF BRANDENBURG SERIE 153 4% 22.06.04 - 22.06.11	EUR	258.117,25	100,620	251.550,00	0,56%
500.000	SUEDZUCKER INTERNATIONAL FINANCE BV 5,75% 27.02.02 - 27.02.12	EUR	520.717,00	103,275	516.375,00	1,15%
200.000	THYSSENKRUPP FINANCE NEDERLAND BV EMTN 6,75% 25.02.09 - 25.02.13	EUR	214.862,25	106,805	213.610,00	0,48%
750.000	VOLKSWAGEN BANK GMBH EMTN FRN 1,547% 08.10.10 - 10.04.12	EUR	750.719,50	100,335	752.512,50	1,68%
500.000	VOLKSWAGEN CREDIT INC EMTN 5,125% 19.05.08 - 19.05.11	EUR	513.622,25	100,485	502.425,00	1,12%
750.000	VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG EMTN 5,375% 25.01.02 - 25.01.12	EUR	778.379,75	102,745	770.587,50	1,72%
1.000.000	VOLKSWAGEN LEASING GMBH EMTN 4,125% 31.05.06 - 31.05.11	EUR	1.016.222,25	100,475	1.004.750,00	2,23%
	TOTALE GERMANIA		13.894.561,76		13.762.002,25	30,69%
	AUSTRALIA					
500.000	BHP BILLITON FINANCE LTD EMTN 4,125% 05.05.06 - 05.05.11	EUR	509.501,25	100,275	501.375,00	1,12%
500.000	NATIONAL AUSTRALIA BANK LTD FRN EMTN 1,486% 22.10.10 - 22.10.13	EUR	500.022,25	100,120	500.600,00	1,12%
500.000	TELSTRA CORPORATION LIMITED EMTN 6,375% 29.06.01 - 29.06.11	EUR	521.512,75	101,120	505.600,00	1,12%
500.000	WESTPAC BANKING CORP FRN EMTN 1,507% 29.10.10 - 29.10.13	EUR	499.727,25	100,195	500.975,00	1,12%
	TOTALE AUSTRALIA		2.030.763,50		2.008.550,00	4,48%
	AUSTRIA					
1.000.000	KA FINANZ AG FRN EMTN 4,67% 16.08.99 - 16.08.11	EUR	1.032.022,25	100,455	1.004.550,00	2,24%
200.000	TELEKOM FINANZMANAGEMENT EMTN 5% 22.07.03 - 22.07.13	EUR	209.672,25	104,290	208.580,00	0,47%
	TOTALE AUSTRIA		1.241.694,50		1.213.130,00	2,71%
	BELGIO					
400.000	FORTIS BANQUE SA EMTN 5% 30.05.08 - 30.05.11	EUR	413.483,87	100,535	402.140,00	0,90%
	TOTALE BELGIO		413.483,87		402.140,00	0,90%
	CANADA					
250.000	PROVINCE OF QUEBEC EMTN 5,625% 21.06.01 - 21.06.11	EUR	263.095,80	100,950	252.375,00	0,56%
500.000	XSTRATA CANADA CORP EMTN 5,875% 27.05.08 - 27.05.11	EUR	479.209,30	100,665	503.325,00	1,12%
500.000	XSTRATA FINANCE CANADA LTD 4,875% 13.06.07 - 14.06.12	EUR	517.322,00	102,930	514.650,00	1,15%
	TOTALE CANADA		1.259.627,10		1.270.350,00	2,83%
	DANIMARCA					
500.000	DANSKE BANK AS FRN EMTN 5,375% 18.02.08 - 18.08.14	EUR	506.620,75	100,865	504.325,00	1,13%
250.000	DONG ENERGY AS EMTN 4,625% 19.05.06 - 21.06.11	EUR	259.220,80	100,695	251.737,50	0,56%
250.000	TDC A/S EMTN 6,5% 19.04.02 - 19.04.12	EUR	263.242,25	104,405	261.012,50	0,58%
	TOTALE DANIMARCA		1.029.083,80		1.017.075,00	2,27%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
SPAGNA						
200.000	BAA FUNDING PLC FRN 3,975% 18.08.08 - 15.02.14	EUR	203.822,25	101,060	202.120,00	0,45%
TOTALE SPAGNA			203.822,25		202.120,00	0,45%
STATI UNITI						
250.000	AMERICAN GENERAL FINANCE INC EMTN 4,625% 22.06.04 - 22.06.11	EUR	237.536,00	99,725	249.312,50	0,56%
250.000	AMERICAN INTERNATIONAL GROUP INC EMTN 4% 20.09.06 - 20.09.11	EUR	250.272,25	100,474	251.185,00	0,56%
500.000	CATERPILLAR INTERNATIONAL FINANCE LTD EMTN 5,25% 09.05.08 - 09.05.11	EUR	516.621,25	100,400	502.000,00	1,12%
250.000	FRESENIUS MEDICAL CARE CAPITAL TRUST 7,375% 19.10.01 - 15.06.11	EUR	265.892,25	101,185	252.962,50	0,56%
250.000	GMAC INC 5,375% 04.03.04 - 06.06.11	EUR	252.286,00	100,275	250.687,50	0,56%
250.000	GMAC INTERNATIONAL FINANCE BV 7,5% 21.04.10 - 21.04.15	EUR	244.552,25	105,450	263.625,00	0,59%
250.000	KRAFT FOODS INC 5,75% 20.03.08 - 20.03.12	EUR	260.947,25	103,385	258.462,50	0,58%
200.000	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL INC 5,625% 04.09.08 - 06.09.11	EUR	210.148,00	101,690	203.380,00	0,45%
200.000	PROCTER & GAMBLE CO 4,875% 24.10.07 - 24.10.11	EUR	210.137,03	101,815	203.630,00	0,45%
TOTALE STATI UNITI			2.448.392,28		2.435.245,00	5,43%
FINLANDIA						
250.000	METSO CORPORATION EMTN 5,125% 19.11.04 - 21.11.11	EUR	262.705,80	102,050	255.125,00	0,57%
TOTALE FINLANDIA			262.705,80		255.125,00	0,57%
FRANCIA						
100.000	AIR LIQUIDE FINANCE EMTN 5,25% 28.12.01 - 28.12.11	EUR	106.112,25	102,680	102.680,00	0,23%
200.000	AUCHAN SA EMTN 4,125% 04.05.04 - 04.05.11	EUR	205.506,25	100,240	200.480,00	0,45%
350.000	BANQUE PSA FINANCE EMTN 4% 19.07.10 - 19.07.13	EUR	350.834,75	101,175	354.112,50	0,79%
200.000	CARREFOUR SA EMTN 4,375% 06.05.03 - 15.06.11	EUR	207.189,30	100,615	201.230,00	0,45%
200.000	COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN SA 4,25% 31.05.06 - 31.05.11	EUR	205.784,90	100,460	200.920,00	0,45%
200.000	DANONE FINANCE EMTN 5,25% 06.05.08 - 06.05.11	EUR	208.358,00	100,350	200.700,00	0,45%
250.000	EDF ELECTRICITE DE FRANCE EMTN 3,75% 08.04.04 - 08.04.11	EUR	255.515,80	100,035	250.087,50	0,56%
300.000	EUROPCAR GROUPE SA FRN - REG-S 4,593% 12.05.06 - 15.05.13	EUR	279.778,18	99,035	297.105,00	0,66%
250.000	LA BANQUE POSTALE 5,75% 08.11.99 - 25.04.11	EUR	261.442,40	100,275	250.687,50	0,56%
200.000	LAFARGE SA EMTN 5,75% 28.05.08 - 27.05.11	EUR	206.722,25	100,620	201.240,00	0,45%
200.000	RALLYE SA EMTN 5,625% 13.10.04 - 13.10.11	EUR	207.056,00	101,705	203.410,00	0,45%
250.000	RCI BANQUE SA FRN EMTN INDEXE SUR RATING 4% 16.09.09 - 21.10.11	EUR	250.393,00	101,105	252.762,50	0,56%
200.000	RENAULT SA EMTN FRN 1,687% 17.06.04 - 17.06.11	EUR	199.250,25	99,841	199.681,20	0,45%
500.000	THALES EMTN 4,375% 22.07.04 - 22.07.11	EUR	513.796,00	100,845	504.225,00	1,12%
TOTALE FRANCIA			3.457.739,33		3.419.321,20	7,63%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
GRECIA						
200.000	COCA COLA HBC FINANCE BV EMTN 4,375% 15.07.04 - 15.07.11	EUR	205.429,00	100,740	201.480,00	0,45%
200.000	HELLENIC REPUBLIC 4,3% 17.02.09 - 20.03.12	EUR	185.180,25	92,650	185.300,00	0,41%
TOTALE GRECIA			390.609,25		386.780,00	0,86%
UNGHERIA						
200.000	REPUBLIC OF HUNGARY 3,625% 28.10.04 - 28.10.11	EUR	199.522,25	100,915	201.830,00	0,45%
TOTALE UNGHERIA			199.522,25		201.830,00	0,45%
ITALIA						
300.000	ATLANTIA SPA FRN EMTN 1,622% 09.06.04 - 09.06.11	EUR	299.136,00	100,025	300.075,00	0,67%
200.000	BANCO POPOLARE SOCIETA COOPERATIVA EMTN 3,75% 07.08.09 - 07.08.12	EUR	201.086,25	100,455	200.910,00	0,45%
250.000	ENEL ENTE NAZIONALE PER L'ENERGIA ELETTRICA SPA EMTN 4,125% 20.05.04 - 20.05.11	EUR	257.397,25	100,360	250.900,00	0,56%
250.000	ENEL ENTE NAZIONALE PER L'ENERGIA ELETTRICA SPA FRN EMTN 1,37% 20.06.07 - 20.06.14	EUR	244.897,25	98,245	245.612,50	0,55%
250.000	FIAT FINANCE & TRADE LTD SA 5,625% 12.05.06 - 15.11.11	EUR	256.022,25	101,495	253.737,50	0,57%
1.000.000	FIAT FINANCE & TRADE LTD SA 9% 28.07.09 - 30.07.12	EUR	1.069.379,25	106,180	1.061.800,00	2,36%
500.000	FIAT FINANCE & TRADE LTD SA EMTN 6,75% 25.05.01 - 25.05.11	EUR	516.683,25	100,520	502.600,00	1,12%
250.000	ICCREA BANCA SPA FRN EMTN 2,691% 16.11.10 - 16.11.12	EUR	249.897,25	100,075	250.187,50	0,56%
500.000	INTESA SANPAOLO SPA EMTN 3,25% 01.02.11 - 01.02.13	EUR	499.722,25	100,030	500.150,00	1,12%
200.000	MEDIOBANCA SPA EMTN SERIE 366 - ACT NOM 4,375% 20.01.09 - 20.01.12	EUR	203.240,25	101,570	203.140,00	0,45%
250.000	MONTE DEI PASCHI DI SIENA EMTN 6% 20.06.08 - 20.06.11	EUR	257.419,75	100,910	252.275,00	0,56%
250.000	TELECOM ITALIA FINANCE EMTN STEP CPN 7,5% 20.04.01 - 20.04.11	EUR	262.017,50	100,255	250.637,50	0,56%
250.000	UBI BANCA SPCA EMTN 3,875% 28.02.11 - 28.02.13	EUR	250.582,25	100,360	250.900,00	0,56%
300.000	UNICREDIT SPA 6,1% 28.02.02 - 28.02.12	EUR	308.578,00	102,560	307.680,00	0,69%
500.000	UNICREDIT SPA EMTN 4,125% 27.04.09 - 27.04.12	EUR	508.142,25	101,555	507.775,00	1,13%
TOTAL ITALIA			5.384.201,00		5.338.380,00	11,91%
GIAPPONE						
200.000	JTI (UK) FINANCE PLC EMTN 4,625% 10.06.04 - 10.06.11	EUR	206.634,25	100,560	201.120,00	0,45%
200.000	NIPPON TELEGRAPH & TELEPHONE CORP EMTN 4,125% 09.06.04 - 09.06.11	EUR	206.422,25	100,445	200.890,00	0,45%
TOTALE GIAPPONE			413.056,50		402.010,00	0,90%
NORVEGIA						
500.000	EKSPORTFINANS ASA EMTN 4,375% 23.04.08 - 26.04.11	EUR	516.423,30	100,190	500.950,00	1,12%
750.000	SPAREBANK 1 BOLIGKREDDIT EMTN 4% 04.03.08 - 15.06.11	EUR	764.062,25	100,550	754.125,00	1,68%
250.000	STATKRAFT SF FRN EMTN 1,422% 22.03.07 - 22.03.13	EUR	249.922,25	99,915	249.787,50	0,56%
TOTALE NORVEGIA			1.530.407,80		1.504.862,50	3,36%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
ORGANISMI SOVRANAZIONALI						
250.000	ABU DHABI NATIONAL ENERGY COMPANY - ACT NOM 4,375% 27.10.06 - 28.10.13	EUR	257.167,25	100,515	251.287,50	0,56%
TOTALE ORGANISMI SOVRANAZIONALI			257.167,25		251.287,50	0,56%
PAESI BASSI						
250.000	AKZO NOBEL NV 4,25% 13.06.03 - 14.06.11	EUR	253.649,75	100,565	251.412,50	0,56%
900.000	BNG BANK NEDERLANDSE GEMEENTEN NV EMTN 3,125% 24.01.06 - 15.04.11	EUR	917.401,25	100,070	900.630,00	2,01%
200.000	BRITISH AMERICAN TABACCO HOLDINGS BV EMTN 4,375% 07.04.04 - 15.06.11	EUR	205.778,25	100,602	201.204,00	0,45%
200.000	CARLSON WAGONLIT BV FRN ACT NOM 6,813% 06.11.06 - 01.05.15	EUR	194.120,00	98,285	196.570,00	0,44%
250.000	DAIMLER INTERNATIONAL FINANCE BV EMTN 5,875% 05.09.08 - 08.09.11	EUR	260.794,75	101,805	254.512,50	0,57%
200.000	KONINKLIJKE PHILIPS ELECTRONICS NV EMTN 6,125% 16.05.01 - 16.05.11	EUR	210.201,10	100,555	201.110,00	0,45%
175.000	NEDERLANDSE WATERSCHAPSBANK NV 5,125% 19.04.01 - 19.04.11	EUR	181.565,25	100,165	175.288,75	0,39%
500.000	RABOBANK NEDERLAND NV FRN EMTN 1,662% 29.11.04 - 29.11.11	EUR	498.272,25	99,391	496.953,00	1,11%
250.000	SIEMENS FINANCE NV REG-S 5,75% 26.06.01 - 04.07.11	EUR	262.197,25	101,080	252.700,00	0,56%
500.000	VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES NV FRN EMTN 1,536% 19.11.10 - 19.11.12	EUR	499.722,25	100,275	501.375,00	1,12%
TOTALE PAESI BASSI			3.483.702,10		3.431.755,75	7,66%
REGNO UNITO						
250.000	AIR BERLIN PLC 8,5% 10.11.10 - 10.11.15	EUR	262.174,50	105,845	264.612,50	0,59%
250.000	AVIS FINANCE CO LTD FRN 3,682% 21.07.06 - 31.07.13	EUR	229.395,93	99,315	248.287,50	0,55%
800.000	BARCLAYS BANK PLC EMTN 5,25% 08.07.99 - 08.07.11	EUR	820.630,25	100,515	804.120,00	1,80%
250.000	FCE BANK PLC EMTN 7,25% 14.07.10 - 15.07.13	EUR	249.194,15	106,255	265.637,50	0,59%
250.000	GLAXOSMITHKLINE CAPITAL PLC EMTN 5,125% 13.12.07 - 13.12.12	EUR	262.372,25	104,495	261.237,50	0,58%
TOTALE REGNO UNITO			1.823.767,08		1.843.895,00	4,11%
RUSSIA						
250.000	GAZ CAPITAL SA (GAZPROM) 4,56% 09.12.05 - 09.12.12	EUR	260.247,25	103,220	258.050,00	0,57%
250.000	VTB CAPITAL SA LOAN PARTICIPATION 8,25% 25.06.08 - 30.06.11	EUR	262.661,00	101,555	253.887,50	0,57%
TOTALE RUSSIA			522.908,25		511.937,50	1,14%
SVEZIA						
300.000	VOLVO TREASURY AB EMTN 7,875% 19.05.09 - 01.10.12	EUR	324.978,50	107,580	322.740,00	0,72%
TOTALE SVEZIA			324.978,50		322.740,00	0,72%
SVIZZERA						
250.000	ABB INTERNATIONAL FINANCE LTD EMTN 4,625% 06.06.06 - 06.06.13	EUR	260.994,75	103,900	259.750,00	0,58%
250.000	CREDIT SUISSE LONDON BRANCH EMTN 5,125% 03.04.08 - 04.04.11	EUR	256.372,25	100,030	250.075,00	0,56%
500.000	CREDIT SUISSE LONDON BRANCH FRN EMTN 2,067% 17.06.10 - 17.06.13	EUR	498.542,25	101,310	506.550,00	1,13%
400.000	GLENCORE FINANCE EUROPE LUX 5,375% 30.09.04 - 30.09.11	EUR	411.741,25	101,635	406.540,00	0,91%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
250.000	SWISS RE TREASURY (US) CORP EMTN 6% 18.05.09 - 18.05.12	EUR	262.182,25	103,825	259.562,50	0,58%
250.000	SYNGENTA LUXEMBOURG FINANCE SA EMTN 4,125% 21.09.06 - 21.09.11	EUR	255.647,25	101,305	253.262,50	0,56%
500.000	UBS AG LONDON BRANCH EMTN 4,625% 06.07.09 - 06.07.12	EUR	510.096,25	102,800	514.000,00	1,14%
500.000	UBS AG LONDON BRANCH EMTN 5,375% 11.04.08 - 11.04.11	EUR	513.237,25	100,075	500.375,00	1,12%
500.000	ZURICH FINANCE USA INC EMTN 4,875% 14.04.09 - 14.04.12	EUR	516.017,25	102,735	513.675,00	1,15%
TOTALE SVIZZERA			3.484.830,75		3.463.790,00	7,73%
TOTALE OBBLIGAZIONI			44.057.024,92		43.644.326,70	97,36%
TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			44.057.024,92		43.644.326,70	97,36%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI			44.057.024,92		43.644.326,70	97,36%
Liquidità/(finanziamenti bancari)					78.446,79	0,17%
Altre attività/(passività) nette					1.106.470,98	2,47%
PATRIMONIO NETTO TOTALE					44.829.244,47	100,00%

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER AREE GEOGRAFICHE**
al 31 marzo 2011
(in %)

PAESE	% del patrimonio netto
Germania	30,69%
Italia	11,91%
Svizzera	7,73%
Paesi Bassi	7,66%
Francia	7,63%
Stati Uniti	5,43%
Australia	4,48%
Regno Unito	4,11%
Norvegia	3,36%
Canada	2,83%
Austria	2,71%
Danimarca	2,27%
Russia	1,14%
Belgio	0,90%
Giappone	0,90%
Grecia	0,86%
Svezia	0,72%
Finlandia	0,57%
Organismi Sovranazionali	0,56%
Ungheria	0,45%
Spagna	0,45%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	97,36%
Altre attività/(passività) e attività liquide	2,64%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER SETTORI ECONOMICI**
al 31 marzo 2011
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% del patrimonio netto
Banche e altre istituzioni creditizie	34,71%
Holding e società finanziarie	34,71%
Obbligazioni emesse da Stati, regioni e comuni	3,08%
Energia e acqua	2,79%
Telecomunicazioni	2,62%
Chimica	2,13%
Commercio al dettaglio	1,80%
Industria aeronautica ed astronautica	1,71%
Servizi internet e software	1,67%
Circolazione e trasporti	1,33%
Società di credito ipotecario	1,24%
Servizi diversi	1,12%
Prodotti alimentari e bevande non alcoliche	1,03%
Veicoli stradali	1,01%
Altri settori	1,00%
Edilizia e materiali edili	0,90%
Tabacco e alcool	0,90%
Industria farmaceutica e cosmetica	0,58%
Produzione di macchinari ed apparecchiature	0,57%
Assicurazioni	0,56%
Petrolio	0,56%
Elettronica e semiconduttori	0,45%
Beni di consumo diversi	0,45%
Gastronomia, alberghi e tempo libero	0,44%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	97,36%
Altre attività/(passività) e attività liquide	2,64%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO

al 31 marzo 2011
(in USD)

ATTIVITÀ

Portafoglio titoli:		
- Valore di acquisto	(cfr. nota int.)	24.222.866,67
- Plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata		(176.573,60)
		24.046.293,07
Liquidità :		
- Depositi bancari a vista		769.198,54
Altre attività:		
- Interessi maturati e non riscossi		335.579,75
		25.151.071,36

PASSIVITÀ

Altre passività:		
- Imposte ed oneri da versare		39.110,93
- Passività diverse		2.040,67
		41.151,60

PATRIMONIO NETTO **25.109.919,76**

Valore netto d'inventario per azione **104,66**
Azioni in circolazione **239.928,7502**

PROSPETTO DELLA GESTIONE E DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTOEsercizio chiuso al 31 marzo 2011
(in USD)

PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO		28.743.187,87
PROVENTI		
Proventi da investimenti :		
- Interessi su titoli obbligazionari netti		1.085.699,60
		1.085.699,60
ONERI		
Interessi bancari netti		5.449,64
Commissioni :		
- Commissione di consulenza e di gestione	(cfr. nota int.)	106.906,10
- Commissione di banca depositaria e diritti di custodia		45.541,45
Altri oneri:		
- <i>Taxe d'abonnement</i>	(cfr. nota int.)	2.608,23
- Spese legali e di revisione		17.272,12
- Spese di stampa e di pubblicazione		7.238,59
- Spese amministrative ed altri oneri		44.094,49
		229.110,62
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE		856.588,98
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti	(cfr. nota int.)	(933.055,42)
- Cambi	(cfr. nota int.)	38.657,33
RISULTATO NETTO REALIZZATO		(37.809,11)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
- Investimenti	(cfr. nota int.)	32.871,09
- Contratti di cambio a termine in divisa	(cfr. nota int.)	(2.550,51)
- Contratti a termine	(cfr. nota int.)	1.595,09
INCREMENTO/(DECREMENTO) NETTO DEL PATRIMONIO NETTO DERIVANTE DALLA GESTIONE		(5.893,44)
MOVIMENTI DI CAPITALE		
Emissioni di azioni		6.321.906,81
Riscatti di azioni		(9.949.281,48)
		(3.627.374,67)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO		25.109.919,76

DATI STATISTICI

Esercizio chiuso al 31 marzo 2011

AZIONI

Azioni in circolazione all'inizio dell'esercizio	274.735,6252
Sottoscrizioni di azioni	60.609,1191
Riscatti di azioni	(95.415,9941)
Azioni in circolazione alla fine dell'esercizio	239.928,7502

VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	USD
Massimo	104,87 21.04.10
Minimo	103,41 08.06.10
A fine esercizio	104,66

**EVOLUZIONE DEL NUMERO DI AZIONI,
DEL PATRIMONIO NETTO
E DEL VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE**

Data	Numero di azioni in circolazione	Patrimonio netto	Divisa	Valore netto di inventario per azione
31.03.09	262.690,0000	27.283.170,07	USD	103,86
31.03.10	274.735,6252	28.743.187,87	USD	104,62
31.03.11	239.928,7502	25.109.919,76	USD	104,66

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**PROSPETTO DI COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
E ALTRE ATTIVITÀ NETTE**

al 31 marzo 2011

(in USD)

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO						
OBBLIGAZIONI						
GERMANIA						
500.000	ALLEMAGNE 1,5% 21.09.09 - 21.09.12	USD	506.905,53	101,360	506.800,00	2,02%
200.000	BMW FINANCE NV EMTN 4,5% 07.07.08 - 07.07.11	USD	203.809,59	100,945	201.890,00	0,80%
500.000	BMW FINANCE NV EMTN 5,25% 21.02.07 - 21.05.12	USD	526.786,75	104,805	524.025,00	2,09%
500.000	BMW US CAPITAL LLC EMTN 4,25% 22.06.09 - 22.12.11	USD	501.714,89	102,390	511.950,00	2,04%
250.000	DAIMLER FINANCE NORTH AMERICA LLC 5,75% 08.09.06 - 08.09.11	USD	261.504,07	102,110	255.275,00	1,02%
250.000	DAIMLER FINANCE NORTH AMERICA LLC FRN ACT NOM 0,9185% 28.03.11 - 28.03.14	USD	250.031,56	100,350	250.875,00	1,00%
750.000	DAIMLERCHRYSLER NORTH AMERICA HLD CORP 7,3% 16.01.02 - 15.01.12	USD	794.057,20	104,785	785.887,50	3,12%
200.000	DEPFA ACS BANK EMTN REG-S 5,5% 28.06.06 - 28.06.11	USD	203.771,08	100,705	201.410,00	0,80%
250.000	E.ON INTERNATIONAL FINANCE BV EMTN 3,125% 22.06.09 - 22.06.12	USD	257.739,74	102,730	256.825,00	1,02%
250.000	KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU EMTN 3,5% 15.07.03 - 15.12.11	USD	256.829,74	102,100	255.250,00	1,02%
250.000	SIEMENS FINANCIERING NV - REG-S 5,5% 16.08.06 - 16.02.12	USD	264.474,63	103,890	259.725,00	1,03%
250.000	SIEMENS FINANCIERINGMAATSCHAPPIJ NV FRN EMTN 0,459% 16.03.06 - 16.03.12	USD	249.955,67	100,080	250.200,00	1,00%
	TOTALE GERMANIA		4.277.580,45		4.260.112,50	16,96%
AUSTRALIA						
250.000	ANZ NATIONAL INTL LTD - ACT NOM 2,375% 22.12.09 - 21.12.12	USD	255.081,07	101,595	253.987,50	1,01%
400.000	AUSTRALIA & NEW ZEALAND BANKING GROUP LTD EMTN 5,125% 14.11.06 - 14.11.11	USD	417.082,67	102,560	410.240,00	1,64%
250.000	COMMONWEALTH BANK OF AUSTRALIA ACT NOM 5% 06.11.07 - 06.11.12	USD	265.681,07	105,675	264.187,50	1,05%
	TOTALE AUSTRALIA		937.844,81		928.415,00	3,70%
AUSTRIA						
250.000	AUTRICHE EMTN 3,625% 03.03.04 - 27.05.11	USD	256.700,46	100,470	251.175,00	1,00%
	TOTALE AUSTRIA		256.700,46		251.175,00	1,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
BELGIO						
250.000	DEXIA CREDIT LOCAL DE FRANCE REG-S 2,375% 23.06.09 - 23.09.11	USD	252.530,38	100,795	251.987,50	1,00%
TOTALE BELGIO			252.530,38		251.987,50	1,00%
CANADA						
250.000	EXPORT DEVELOPMENT CANADA 3,75% 25.06.08 - 15.07.11	USD	258.082,21	100,970	252.425,00	1,01%
250.000	EXPORT DEVELOPMENT CANADA 2,375% 19.03.09 - 19.03.12	USD	255.406,91	101,865	254.662,50	1,01%
250.000	HYDRO-QUEBEC 6,3% 11.05.01 - 11.05.11	USD	259.381,67	100,595	251.487,50	1,00%
500.000	PROVINCE D'ONTARIO 3,375% 23.05.08 - 20.05.11	USD	511.454,41	100,390	501.950,00	2,00%
TOTALE CANADA			1.284.325,20		1.260.525,00	5,02%
CILE						
150.000	EMPRESA NACIONAL DEL PETROLEO SA ACT NOM 6,75% 15.11.02 - 15.11.12	USD	161.056,07	107,845	161.767,50	0,64%
250.000	REPUBLIC OF CHILE 7,125% 16.10.01 - 11.01.12	USD	264.225,38	104,370	260.925,00	1,04%
TOTALE CILE			425.281,45		422.692,50	1,68%
COMUNITÀ EUROPEA						
250.000	COUNCIL OF EUROPE EMTN 5,75% 23.01.02 - 23.01.12	USD	263.054,74	104,195	260.487,50	1,04%
250.000	COUNCIL OF EUROPE EMTN 5,5% 21.07.06 - 21.07.11	USD	262.575,46	101,525	253.812,50	1,01%
TOTALE COMUNITÀ EUROPEA			525.630,20		514.300,00	2,05%
COREA DEL SUD						
150.000	HYUNDAI CAPITAL SERVICES INC EMTN 5,625% 24.01.07 - 24.01.12	USD	155.491,80	103,140	154.710,00	0,62%
TOTALE COREA DEL SUD			155.491,80		154.710,00	0,62%
DANIMARCA						
250.000	DENMARK EMTN 2,75% 10.10.08 - 15.11.11	USD	256.102,98	101,480	253.700,00	1,01%
TOTALE DANIMARCA			256.102,98		253.700,00	1,01%
EMIRATI ARABI UNITI						
150.000	ABU DHABI NATIONAL ENERGY COMPANY EMTN - REG-S 5,62% 25.10.07 - 25.10.12	USD	156.759,83	104,160	156.240,00	0,62%
TOTALE EMIRATI ARABI UNITI			156.759,83		156.240,00	0,62%
SPAGNA						
300.000	INSTITUTO DE CREDITO OFICIAL 3,5% 01.10.08 - 15.11.11	USD	303.957,39	101,190	303.570,00	1,21%
100.000	INSTITUTO DE CREDITO OFICIAL EMTN 2,5% 15.07.09 - 17.09.12	USD	100.311,11	100,215	100.215,00	0,40%
TOTALE SPAGNA			404.268,50		403.785,00	1,61%
STATI UNITI						
150.000	CITIGROUP INC 5,625% 26.08.02 - 27.08.12	USD	157.733,93	104,865	157.297,50	0,63%
250.000	FORD MOTOR CREDIT CO LLC 7,25% 25.10.01 - 25.10.11	USD	254.800,69	102,200	255.500,00	1,02%
250.000	FORD MOTOR CREDIT CO LLC 7,5% 06.08.09 - 01.08.12	USD	258.759,85	106,925	267.312,50	1,06%
500.000	GECC GENERAL ELECTRIC CAPITAL CORP EMTN 5,25% 21.02.07 - 21.02.12	USD	522.125,28	103,880	519.400,00	2,07%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimonio netto
250.000	GECC GENERAL ELECTRIC CAPITAL CORP FRN EMTN 0,449% 28.09.06 - 20.12.13	USD	240.030,67	96,541	241.352,50	0,96%
150.000	GENERAL MOTORS ACCEPTANCE INC 5,375% 31.12.08 - 06.06.11	USD	151.827,82	100,875	151.312,50	0,60%
200.000	HEWLETT PACKARD CO 4,25% 26.02.09 - 24.02.12	USD	207.949,74	103,189	206.378,00	0,82%
200.000	KRAFT FOODS INC 5,625% 02.11.01 - 01.11.11	USD	207.285,14	102,779	205.557,00	0,82%
250.000	MORGAN STANLEY - SERIES F 5,25% 02.11.07 - 02.11.12	USD	265.410,93	105,843	264.607,50	1,05%
350.000	MORGAN STANLEY EMTN 5,75% 31.08.07 - 31.08.12	USD	373.990,08	105,933	370.765,50	1,48%
	TOTALE STATI UNITI		2.639.914,13		2.639.483,00	10,51%
	FRANCIA					
500.000	AGENCE FRANCAISE DE DEVELOPPEMENT SA EMTN 4,125% 24.06.08 - 24.06.11	USD	514.396,73	100,795	503.975,00	2,01%
500.000	AGENCE FRANCAISE DE DEVELOPPEMENT SA EMTN 2,25% 22.05.09 - 22.05.12	USD	510.310,75	101,830	509.150,00	2,03%
500.000	CADES CAISSE D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE SOCIALE EMTN 1,75% 09.04.09 - 14.04.11	USD	503.979,11	100,035	500.175,00	1,99%
250.000	LAFARGE SA 6,15% 18.07.06 - 15.07.11	USD	261.377,71	101,275	253.187,50	1,01%
	TOTALE FRANCIA		1.790.064,30		1.766.487,50	7,04%
	INDIA					
150.000	ICICI BANK LTD - REG-S 5,75% 12.01.07 - 12.01.12	USD	155.467,24	102,995	154.492,50	0,62%
250.000	ICICI BANK LTD EMTN - SINGAPORE 5,875% 20.10.06 - 20.10.11	USD	258.799,62	102,220	255.550,00	1,01%
	TOTALE INDIA		414.266,86		410.042,50	1,63%
	IRLANDA					
100.000	RASPADSKAYA SECURITIES LTD 7,5% 22.05.07 - 22.05.12	USD	103.680,19	104,190	104.190,00	0,41%
150.000	TRANSCAPITALINVEST LTD ACT NOM 6,103% 27.06.07 - 27.06.12	USD	158.279,74	105,220	157.830,00	0,63%
	TOTALE IRLANDA		261.959,93		262.020,00	1,04%
	ISRAELE					
250.000	TEVA PHARMACEUTICAL FINANCE III LLC 1,5% 18.06.10 - 15.06.12	USD	249.787,69	100,517	251.292,50	1,00%
	TOTALE ISRAELE		249.787,69		251.292,50	1,00%
	ITALIA					
200.000	ENEL FINANCE INTERNATIONAL SA REG-S 5,7% 20.09.07 - 15.01.13	USD	216.629,07	106,030	212.060,00	0,85%
150.000	TELECOM ITALIA CAPITAL SA 6,2% 18.07.06 - 18.07.11	USD	155.754,55	101,270	151.905,00	0,60%
	TOTALE ITALIA		372.383,62		363.965,00	1,45%
	GIAPPONE					
250.000	TOYOTA MOTOR CREDIT CORP EMTN 5,125% 25.10.06 - 25.10.11	USD	260.328,17	102,295	255.737,50	1,02%
250.000	TOYOTA MOTOR CREDIT CORP EMTN 4,25% 27.06.08 - 27.06.11	USD	256.192,39	100,780	251.950,00	1,00%
	TOTALE GIAPPONE		516.520,56		507.687,50	2,02%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
KAZAKISTAN						
150.000	KAZMUNAIGAZ FINANCE SUB EMTN REG-S 8,375% 02.07.08 - 02.07.13	USD	165.514,91	110,900	166.350,00	0,66%
TOTALE KAZAKISTAN			165.514,91		166.350,00	0,66%
LUSSEMBURGO						
150.000	RUSSIAN STANDARD FINANCE SA REG-S 8,625% 05.05.06 - 05.05.11	USD	152.297,27	100,370	150.555,00	0,60%
100.000	STEEL CAPITAL SA-LOAN PARTICIPATION 9,75% 29.07.08 - 29.07.13	USD	111.711,05	113,020	113.020,00	0,45%
250.000	VTB CAPITAL SA REG-S 6,609% 31.10.07 - 31.10.12	USD	266.903,80	106,375	265.937,50	1,06%
TOTALE LUSSEMBURGO			530.912,12		529.512,50	2,11%
MALAYSIA						
150.000	PETRONAS CAPITAL LTD REG-S 7% 22.05.02 - 22.05.12	USD	164.181,51	106,185	159.277,50	0,63%
TOTALE MALAYSIA			164.181,51		159.277,50	0,63%
NORVEGIA						
250.000	EKSPORTFINANS ASA 5% 14.02.07 - 14.02.12	USD	261.709,41	103,820	259.550,00	1,03%
1.250.000	EKSPORTFINANS ASA FRN 0% 05.04.11 - 05.04.13	USD	1.250.031,53	100,060	1.250.750,00	4,99%
200.000	KOMMUNALBANKEN AS - SERIES 2628 3,25% 28.05.08 - 15.06.11	USD	204.310,93	100,565	201.130,00	0,80%
150.000	VIMPELCOM (UBS SA) - ACT NOM LOANS PARTICIPATION NOTES 8,375% 22.10.04 - 22.10.11	USD	157.874,74	103,680	155.520,00	0,62%
TOTALE NORVEGIA			1.873.926,61		1.866.950,00	7,44%
ORGANISMI SOVRANAZIONALI						
500.000	EIB EUROPEAN INVESTMENT BANK 2,625% 14.04.08 - 16.05.11	USD	507.973,09	100,270	501.350,00	1,99%
250.000	IADB - INTERAMERICAN DEVELOPMENT BK EMTN 5% 15.03.06 - 05.04.11	USD	258.557,21	100,030	250.075,00	1,00%
TOTALE ORGANISMI SOVRANAZIONALI			766.530,30		751.425,00	2,99%
PAESI BASSI						
500.000	BNG BANK NEDERLANDSE GEMEENTEN NV 2,375% 04.06.09 - 04.06.12	USD	510.581,68	102,015	510.075,00	2,03%
950.000	BNG BANK NEDERLANDSE GEMEENTEN NV FRN EMTN 0,4505% 04.05.10 - 03.05.13	USD	950.215,75	99,980	949.810,00	3,79%
150.000	KAZAKHSTAN TEMIR ZHOLY FINANCE BV REG-S 6,5% 11.05.06 - 11.05.11	USD	153.431,58	100,630	150.945,00	0,60%
250.000	NEDERLANDSE WATERSCHAPSBANK NV FRN EMTN 0,5355% 01.03.10 - 01.03.13	USD	250.064,17	100,048	250.120,00	1,00%
150.000	RABOBANK NEDERLAND NV 3% 18.06.09 - 18.09.12	USD	154.645,69	102,770	154.155,00	0,61%
100.000	VESTEL ELECTRONICS FINANCE LTD REG-S 8,75% 09.05.05 - 09.05.12	USD	103.030,38	103,040	103.040,00	0,41%
TOTALE PAESI BASSI			2.121.969,25		2.118.145,00	8,44%
REGNO UNITO						
150.000	BANK OF SCOTLAND PLC EMTN 5,25% 19.09.06 - 19.09.11	USD	155.459,08	101,650	152.475,00	0,61%
200.000	BANK OF SCOTLAND PLC FRN EMTN 0,364% 16.05.07 - 16.05.12	USD	197.573,01	98,720	197.440,00	0,79%
150.000	BP CAPITAL MARKETS PLC EMTN 2,75% 27.02.09 - 27.02.12	USD	152.419,24	101,530	152.295,00	0,61%
200.000	MAN GROUP PLC EMTN 6,5% 01.08.08 - 01.08.13	USD	208.630,52	104,300	208.600,00	0,83%

Quantità o Valore nominale	Denominazione	Divisa	Valore di acquisto	Valore unitario	Valore di mercato (cfr. nota int.)	% del patrimo- nio netto
250.000	VODAFONE GROUP PLC 5,5% 16.03.06 - 15.06.11	USD	264.593,44	100,961	252.402,50	1,00%
	TOTALE REGNO UNITO		978.675,29		963.212,50	3,84%
	RUSSIA					
250.000	SB CAPITAL SA EMTN 5,93% 14.11.06 - 14.11.11	USD	260.027,01	103,255	258.137,50	1,03%
	TOTALE RUSSIA		260.027,01		258.137,50	1,03%
	SVIZZERA					
200.000	CREDIT SUISSE INTERNATIONAL 7,65% 07.09.06 - 07.09.11	USD	200.429,94	101,565	203.130,00	0,81%
250.000	CREDIT SUISSE USA INC 6,5% 11.01.02 - 15.01.12	USD	264.154,74	104,480	261.200,00	1,04%
250.000	CREDIT SUISSE USA INC 6,125% 06.11.01 - 15.11.11	USD	263.205,67	103,295	258.237,50	1,03%
500.000	CREDIT SUISSE USA INC FRN 0,55313% 12.04.06 - 12.04.13	USD	500.780,15	99,955	499.775,00	1,99%
250.000	NESTLE HOLDINGS INC EMTN 4% 23.06.08 - 23.06.11	USD	257.944,42	100,780	251.950,00	1,00%
500.000	UBS AG LONDON BRANCH FRN EMTN 1,05313% 26.10.09 - 26.10.11	USD	501.620,66	100,335	501.675,00	2,00%
	TOTALE SVIZZERA		1.988.135,58		1.975.967,50	7,87%
	TOTALE OBBLIGAZIONI		24.027.285,73		23.847.598,00	94,97%
	TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE PRESSO UNA BORSA VALORI O NEGOZIATI IN UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO		24.027.285,73		23.847.598,00	94,97%
	ALTRI VALORI MOBILIARI					
	OBBLIGAZIONI					
	LUSSEMBURGO					
200.000	OAQ TMK (TMK CAPITAL) LOANS PARTICIPATION NOTES 10% 29.07.08 - 29.07.11	USD	206.770,06	102,285	204.570,00	0,81%
	TOTALE LUSSEMBURGO		206.770,06		204.570,00	0,81%
	TOTALE OBBLIGAZIONI		206.770,06		204.570,00	0,81%
	OPZIONI					
	SVIZZERA					
(500.000)	USD/TRY C1.75 SEPT. 11	TRY	(11.189,12)	0,018	(5.874,93)	(0,02%)
	TOTALE SVIZZERA		(11.189,12)		(5.874,93)	(0,02%)
	TOTALE OPZIONI		(11.189,12)		(5.874,93)	(0,02%)
	TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI		195.580,94		198.695,07	0,79%
	TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI		24.222.866,67		24.046.293,07	95,76%
	Liquidità/(finanziamenti bancari)				769.198,54	3,06%
	Altre attività/(passività) nette				294.428,15	1,18%
	PATRIMONIO NETTO TOTALE				25.109.919,76	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER
AREE GEOGRAFICHE**
al 31 marzo 2011
(in %)

PAESE	% del patrimonio netto
Germania	16,96%
Stati Uniti	10,51%
Paesi Bassi	8,44%
Svizzera	7,85%
Norvegia	7,44%
Francia	7,04%
Canada	5,02%
Regno Unito	3,84%
Australia	3,70%
Organismi Sovranazionali	2,99%
Lussemburgo	2,92%
Comunità europea	2,05%
Giappone	2,02%
Cile	1,68%
India	1,63%
Spagna	1,61%
Italia	1,45%
Irlanda	1,04%
Russia	1,03%
Danimarca	1,01%
Belgio	1,00%
Austria	1,00%
Israele	1,00%
Kazakistan	0,66%
Malaysia	0,63%
Emirati Arabi Uniti	0,62%
Corea del Sud	0,62%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	95,76%
Altre attività/(passività) e attività liquide	4,24%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

**RIPARTIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
PER SETTORI ECONOMICI**
al 31 marzo 2011
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% del patrimonio netto
Banche e altre istituzioni creditizie	36,75%
Holding e società finanziarie	36,26%
Obbligazioni emesse da Stati, regioni e comuni	7,07%
Organismi europei	3,03%
Società di credito ipotecario	2,87%
Organismi Sovranazionali	2,01%
Energia e acqua	1,62%
Edilizia e materiali edili	1,01%
Telecomunicazioni	1,00%
Prodotti alimentari e bevande non alcoliche	0,82%
Materiale per ufficio e computer	0,82%
Altri settori	0,66%
Petrolio	0,64%
Veicoli stradali	0,60%
Servizi diversi	0,60%
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI	95,76%
Altre attività/(passività) e attività liquide	4,24%
PATRIMONIO NETTO TOTALE	100,00%

La nota integrativa costituisce parte integrante del presente bilancio

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

chiuso al 31 marzo 2011

INFORMAZIONI DI
CARATTERE GENERALE

BASE INVESTMENTS SICAV (la "SICAV") è una società d'investimento a capitale variabile di diritto lussemburghese, disciplinata dalle disposizioni della parte I della legge del 20 dicembre 2002 sugli organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari. La SICAV è stata costituita con durata illimitata in data 29 maggio 2001 e lo statuto sociale è stato pubblicato sul *Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations* il 29 giugno 2001. Lo stesso è stato successivamente modificato in data 31 ottobre 2005 e nuovamente pubblicato sul *Mémorial* il 14 novembre 2005. La SICAV è una SICAV autogestita ai sensi dell'articolo 27 della legge del 20 dicembre 2002.

La SICAV è iscritta nel Registro delle Imprese di Lussemburgo con il numero B 82 127.

BASE INVESTMENTS SICAV è costituita dai seguenti comparti:

1/ comparti obbligazionari

BONDS EUR	EUR
BONDS USD	USD
BONDS CHF	CHF
BONDS EUR II (chiuso il 29 ottobre 2010)	EUR
BONDS MULTICURRENCY	EUR

2/ comparto flessibile

FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE	EUR
----------------------------	-----

3/ comparti azionari

EQUITIES U.S.A.	USD
EQUITIES SWITZERLAND	CHF
EQUITIES EUROPE	EUR

EQUITIES ITALY (chiuso il 4 maggio 2010)	EUR
--	-----

EQUITIES ASIA	EUR
---------------	-----

4/ comparti breve termine

SHORT TERM CHF	CHF
SHORT TERM EUR	EUR
SHORT TERM USD	USD

PRINCIPALI METODI CONTABILI

a) *Consolidamento*

Le diverse voci del bilancio consolidato della SICAV sono pari alla somma delle voci corrispondenti dei bilanci dei singoli comparti e sono espresse in euro (EUR). Le attività depositate presso le banche, gli altri valori di mercato e il costo di acquisto dei titoli in portafoglio, nonché i proventi e gli oneri espressi in una valuta diversa dall'Euro sono convertiti in Euro in base ai tassi di cambio vigenti al 31 marzo 2011.

b) *Valutazione del portafoglio titoli*

La valutazione dei titoli ammessi alla quotazione ufficiale presso una borsa valori o negoziati in qualsiasi altro mercato regolamentato, regolarmente funzionante, riconosciuto e aperto al pubblico si basa sull'ultima quotazione nota a Lussemburgo alla data di valutazione e, qualora il titolo in questione sia negoziato in più mercati, sull'ultima quotazione nota del principale mercato di negoziazione del titolo; nel caso in cui l'ultima quotazione nota non sia rappresentativa, la valutazione si basa sul probabile valore di realizzo stimato con prudenza e secondo buona fede dal Consiglio di Amministrazione.

I titoli non quotati né negoziati presso una borsa valori od altro mercato regolamentato, regolarmente funzionante, riconosciuto e aperto al pubblico, sono valutati sulla base del probabile valore di realizzo stimato con prudenza e secondo buona fede dal Consiglio di Amministrazione.

Le quote di Organismi d'Investimento Collettivo sono valutate sulla base dell'ultimo valore netto d'inventario disponibile.

I titoli a cedola zero sono valutati in base ad un ammortamento a quote costanti. Alla scadenza, la differenza tra il costo di acquisto e il valore del rimborso viene contabilizzata alla voce "Risultato netto realizzato su vendite di investimenti".

c) *Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata sulla vendita di investimenti*

Gli utili o le perdite realizzati sulla vendita di investimenti sono calcolati sulla base del costo medio degli investimenti venduti

PRINCIPALI METODI CONTABILI (segue)

d) Conversione degli importi espressi in valuta estera

I bilanci dei singoli comparti sono redatti nella valuta di riferimento dei comparti in questione. Le attività depositate presso banche, le altre attività nette e il valore di mercato dei titoli in portafoglio espressi in una divisa diversa da quella di riferimento del comparto sono convertiti nella valuta del comparto in base al tasso di cambio vigente al 31 marzo 2011.

I proventi e gli oneri espressi in divise diverse dalla valuta di riferimento del comparto sono convertiti in siffatta valuta in base ai tassi di cambio in vigore alla data dell'operazione. Gli utili e le perdite su cambi sono debitamente contabilizzati.

e) Costo di acquisto dei titoli in portafoglio

Il costo di acquisto dei titoli detenuti da ciascun comparto denominati in divise diverse dalla valuta di riferimento del comparto in questione viene convertito in tale valuta sulla base del tasso di cambio vigente alla data di acquisto dei titoli.

f) Valutazione dei contratti a termine e delle opzioni

I contratti a termine e le opzioni sono valutati in base ai prezzi di chiusura rilevati il giorno precedente sui mercati pertinenti. Le quotazioni utilizzate corrispondono ai prezzi di liquidazione sui mercati a termine. Gli eventuali risultati realizzati e non realizzati sui contratti a termine sono contabilizzati nel prospetto della gestione e delle variazioni del patrimonio netto di ciascun comparto, alle voci "Risultato netto realizzato su vendite di investimenti" o "Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su investimenti".

g) Valutazione dei contratti di cambio a termine

I contratti di cambio a termine in essere a ciascuna determinazione del VNI sono valutati con riferimento al tasso di cambio a termine corrispondente alla durata residua dei contratti.

Il risultato eventualmente realizzato sui contratti di cambio a termine è contabilizzato nel prospetto della gestione e delle variazioni del patrimonio netto di ciascun comparto, alla voce "Risultato netto realizzato su cambi".

h) Spese di costituzione

Le spese di costituzione sono ammortizzate a quote costanti in cinque anni.

Nel caso in cui venga creato un nuovo comparto in futuro, esso sosterrà unicamente le spese relative alla propria creazione, le quali verranno poi ammortizzate in un periodo di 5 anni, a partire dalla data del lancio di detto comparto.

I comparti BASE INVESTMENTS SICAV – BONDS MULTICURRENCY e BASE INVESTMENTS SICAV – FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE lanciati l'8 marzo 2010 non sostengono alcuna spesa di costituzione.

TASSI DI CAMBIO AL 31 MARZO 2011

1 AUD	=	0.729714	EUR
1 CAD	=	0.727009	EUR
1 CHF	=	0.770538	EUR
1 GBP	=	1.136943	EUR
1 HKD	=	0.090649	EUR
1 HUF	=	0.003746	EUR
1 ISK	=	0.003449	EUR
1 JPY	=	0.008539	EUR
1 KRW	=	0.000644	EUR
1 MXN	=	0.059205	EUR
1 MYR	=	0.233244	EUR
1 NOK	=	0.126970	EUR
1 NZD	=	0.537253	EUR
1 PLN	=	0.249299	EUR
1 RON	=	0.243578	EUR
1 RUB	=	0.024717	EUR
1 SEK	=	0.111860	EUR
1 SGD	=	0.560186	EUR
1 TRY	=	0.455736	EUR
1 USD	=	0.70589	EUR
1 ZAR	=	0.103787	EUR

COMMISSIONI SULL'EMISSIONE, SUL RISCATTO E SULLA CONVERSIONE DI AZIONI DELLA SICAV

Durante il periodo iniziale di sottoscrizione, le azioni dei comparti della SICAV sono emesse a un prezzo pari al valore netto di inventario per azione.

Successivamente alla chiusura del periodo di sottoscrizione iniziale, gli intermediari autorizzati hanno facoltà di addebitare una commissione di entrata non superiore al 5% del valore netto d'inventario nel caso dei comparti "azionari", al 3% del valore netto d'inventario nel caso dei comparti "obbligazionari" o "flessibili" e all'1,5% del valore netto d'inventario nel caso dei comparti "breve termine". La sottoscrizione di azioni può essere effettuata tramite gli Intestatari oppure rivolgendosi direttamente alla SICAV.

Il prezzo di riscatto delle azioni dei comparti della SICAV è pari al valore netto di inventario per azione.

Non è previsto l'addebito di alcuna commissione in caso di conversione di azioni di un comparto in azioni di un altro comparto.

DIRIGENTI, COMMISSIONI DI CONSULENZA E DI GESTIONE

a) Dirigenti

Il Consiglio di Amministrazione della SICAV è responsabile della gestione della SICAV e del controllo dell'attività della stessa, nonché della determinazione e dell'attuazione della sua politica di investimento.

Tre dirigenti sono stati nominati dirigenti della SICAV ai sensi dell'articolo 27 della legge del 20 dicembre 2002 in materia di organismi d'investimento collettivo.

In tale veste, questi ultimi saranno incaricati, nello specifico, della supervisione e del coordinamento delle funzioni delegate dalla SICAV a prestatori di servizi. La SICAV ha stipulato un accordo datato 18 gennaio 2007 con MDO Services SA (già Mercuria Management Company S.A.) in virtù del quale MDO Services SA fornirà ai dirigenti assistenza tecnica ed amministrativa nell'ambito dell'espletamento del loro incarico.

b) Società di Consulenza

Banca del Sempione (Overseas) Ltd., Nassau (di seguito la "Società di Consulenza") ha il compito di individuare e proporre alla SICAV i gestori dei diversi comparti e di controllarne la performance.

Commissione di Consulenza

Per i comparti "azionari", la commissione di consulenza massima è stata fissata al 2,1% annuo, ad eccezione del comparto BASE INVESTMENTS SICAV – EQUITIES ASIA, per cui è stata stabilita una commissione massima pari al 1,75%.

Per i comparti "obbligazionari", la commissione di consulenza non può superare l'1% annuo.

Per i comparti "flessibili", la commissione di consulenza non può superare 1,5% annuo.

Per i comparti "breve termine", la commissione di consulenza massima è stata fissata allo 0,4% annuo.

Tali commissioni, corrisposte dalla SICAV alla Società di Consulenza su base trimestrale, sono calcolate sulla media dei valori netti d'inventario dei singoli comparti durante il trimestre considerato.

Commissione di Performance

Per quanto riguarda i comparti BASE INVESTMENTS SICAV – EQUITIES ASIA, BASE INVESTMENTS SICAV – BONDS MULTICURRENCY e BASE INVESTMENTS SICAV – FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE :

La Società di Consulenza riceve una commissione di performance, pagabile annualmente, calcolata a ciascuna data di determinazione del valore netto d'inventario (VNI), pari a:

- 15% dell'incremento registrato dal VNI rispetto al VNI di riferimento durante il periodo di calcolo, per i comparti BASE INVESTMENTS SICAV – BONDS MULTICURRENCY e BASE INVESTMENTS SICAV – FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE,
- 12% dell'incremento registrato dal VNI rispetto al VNI di riferimento durante il periodo di calcolo, per il comparto BASE INVESTMENTS SICAV – EQUITIES ASIA.

Il periodo di calcolo ha inizio il 1° gennaio e si conclude il 31 dicembre di ciascun esercizio fiscale.

La suddetta commissione di performance è oggetto di accantonamento ad ogni data di determinazione del VNI. Nel caso in cui il VNI registri un decremento durante il periodo di calcolo, l'accantonamento a titolo di commissione di performance sarà ridotto di conseguenza. La commissione di performance può essere calcolata ed è pagabile tenendo conto delle plusvalenze non realizzate.

DIRIGENTI, COMMISSIONI DI CONSULENZA E DI GESTIONE (segue)

Per quanto riguarda il comparto BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS MULTICURRENCY:

Il VNI di riferimento per il calcolo della commissione di performance corrisponde al VNI di inizio periodo maggiorato della performance dell'indice Euribor 3 mesi + 1% e tenendo conto delle sottoscrizioni e dei riscatti registrati durante il periodo di calcolo.

Per quanto riguarda il comparto BASE INVESTMENTS SICAV - FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE:

Il VNI di riferimento per il calcolo della commissione di performance corrisponde al VNI di inizio periodo maggiorato della performance di un indice di riferimento così composto: 60% JP Morgan Global Govt. Bond EMU LC., 30% Italy Govt. Bonds Capitalization BOT Gross e 10% FTSE EUROTOP 100 Index e tenendo conto delle sottoscrizioni e dei riscatti registrati durante il periodo di calcolo.

Per quanto riguarda il comparto BASE INVESTMENTS SICAV - EQUITIES ASIA:

Il VNI di riferimento per il calcolo della commissione di performance corrisponde al VNI di inizio periodo tenendo conto delle sottoscrizioni, dei riscatti e delle distribuzioni dei dividendi registrati durante il periodo di calcolo.

Per i comparti BASE INVESTMENTS SICAV - EQUITIES ASIA, BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS MULTICURRENCY e BASE INVESTMENTS SICAV - FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE, nel caso in cui un azionista riscatti le proprie azioni prima del termine del periodo, il diritto alla commissione di performance relativa a dette azioni, accantonata e non pagata, sarà conservata dalla Società di Consulenza e gli sarà corrisposta a fine periodo.

Per tali comparti, si procederà a un accantonamento se, da un lato, il VNI al lordo della commissione di performance, alla data di valutazione, risulta superiore al VNI di riferimento e se, dall'altro, il VNI per quota è superiore all'High Water Mark.

L'High Water Mark corrisponde al maggiore fra i due seguenti valori:

- l'ultimo VNI per azione che abbia dato luogo, nel corso di un precedente periodo di calcolo, al pagamento di una commissione di performance;
- il prezzo iniziale di sottoscrizione per quota.

La totalità o una parte delle suddette commissioni viene retrocessa dalla Società di Consulenza ai Gestori e ai

Distributori e Intestatari a titolo di remunerazione per i servizi prestati alla SICAV.

Double Dip

Si informano i sottoscrittori che qualora la SICAV investisse in quote di OICVM e/o di altri OIC gestiti, direttamente o per delega, dalla stessa società di gestione o da qualsiasi altra società di gestione ad essa legata attraverso una comunanza di gestione o di controllo, o da una partecipazione diretta o indiretta superiore al 10% delle azioni con diritto di voto, non si addebiterà alla SICAV alcun diritto di sottoscrizione o riscatto né alcuna commissione di gestione nell'ambito dei suoi investimenti in altri OICVM e/o altri OIC.

c) Gestori

La SICAV ha stipulato i seguenti contratti di gestione: BANCA DEL SEMPIONE SA è stata incaricata della gestione ordinaria della totalità o di una parte delle attività dei seguenti comparti:

- BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS EUR
- BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS USD
- BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS CHF
- BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS EUR II (chiuso il 29 ottobre 2010)
- BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS MULTICURRENCY
- BASE INVESTMENTS SICAV - FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE
- BASE INVESTMENTS SICAV - EQUITIES SWITZERLAND
- BASE INVESTMENTS SICAV - EQUITIES EUROPE
- BASE INVESTMENTS SICAV - EQUITIES ITALY (chiuso il 4 maggio 2010),
- BASE INVESTMENTS SICAV - EQUITIES ASIA
- BASE INVESTMENTS SICAV - SHORT TERM CHF
- BASE INVESTMENTS SICAV - SHORT TERM EUR
- BASE INVESTMENTS SICAV - SHORT TERM USD

ALLIANCE BERNSTEIN L.P. è stata incaricata, con contratto datato 27 luglio 2001, della gestione ordinaria di una parte delle attività del comparto BASE INVESTMENTS SICAV - EQUITIES U.S.A.

ALLIANCE BERNSTEIN L.P. opera attraverso la propria divisione BERNSTEIN INVESTMENT, RESEARCH AND MANAGEMENT UNIT.

BERNSTEIN INVESTMENT, RESEARCH AND MANAGEMENT UNIT e ALLIANCE BERNSTEIN L.P. costituiscono una sola ed unica persona giuridica. Inoltre, ALLIANCE BERNSTEIN L.P. è autorizzata ad effettuare *cross transaction* con SANFORD C. BERNSTEIN & Co., LLC (il «broker-dealer»).

DIRIGENTI, COMMISSIONI DI CONSULENZA E DI GESTIONE (segue)

NEUBERGER BERMAN L.L.C. è stata incaricata, con contratto datato 27 luglio 2001 successivamente sostituito da un nuovo contratto datato 15 dicembre 2003, della gestione ordinaria di una parte delle attività del comparto BASE INVESTMENTS SICAV - EQUITIES U.S.A.

NEUBERGER BERMAN L.L.C. gestisce le attività del comparto anche tramite il proprio ufficio regionale di Chicago.

Nel caso in cui la gestione delle attività di un comparto sia affidata a più gestori, il Consiglio di Amministrazione assegna a ciascuno di essi una quota del portafoglio del comparto in questione secondo proporzioni determinate a discrezione del Consiglio stesso.

I Gestori sono autorizzati, nel rispetto di talune condizioni, a delegare la totalità o una parte dei rispettivi poteri di gestione discrezionali a sottogestori. In caso di ricorso a un sottogestore, il prospetto sarà aggiornato in modo da includere tale delega.

Compenso dei gestori:

I Gestori hanno diritto a percepire commissioni di gestione su base periodica. Tali commissioni non sono corrisposte dalla SICAV ma dalla Società di Consulenza BANCA DEL SEMPIONE (OVERSEAS) LTD, mediante prelevamento dalle commissioni ricevute a sua volta dalla SICAV.

TAXE D'ABONNEMENT

Ai sensi delle disposizioni legislative e regolamentari attualmente vigenti, la SICAV è soggetta in Lussemburgo a un'imposta annuale dello 0,05%, ad eccezione dei comparti BASE INVESTMENTS SICAV - SHORT TERM CHF, BASE INVESTMENTS SICAV - SHORT TERM EUR e BASE INVESTMENTS SICAV - SHORT TERM USD, i quali beneficiano di un'aliquota ridotta pari allo 0,01% dei rispettivi patrimoni netti.

Detta imposta, pagabile trimestralmente, è calcolata sulla base del patrimonio netto di ciascun comparto alla fine del trimestre di riferimento. La porzione di attivi già assoggettata a tale imposta non è sottoposta ad alcuna altro forma di tassazione.

COMPENSO DELLA BANCA DEPOSITARIA E DELL'AGENTE AMMINISTRATIVO

Le spese e gli onorari dovuti alla Banca Depositaria e all'Agente Amministrativo da parte della SICAV sono conformi alle procedure della piazza del Lussemburgo. In particolare, sarà corrisposta una commissione calcolata trimestralmente, sulla base della media del valore netto di ciascun comparto della SICAV nel corso del trimestre di riferimento.

Per lo svolgimento delle proprie funzioni in veste di Banca Depositaria, di Agente per la tenuta dei Registri e per i Trasferimenti, nonché di Agente Domiciliatario e Agente per i Pagamenti, la Banque Privée Edmond de Rothschild Europe percepisce una commissione annua pari allo 0,15% calcolata trimestralmente sulla base della media del valore netto di ciascun comparto, con un importo minimo annuo di EUR 27.500 per comparto (non è applicabile alcun importo minimo al comparto BASE INVESTMENTS SICAV - SHORT TERM CHF).

VARIAZIONI DELLA COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 MARZO 2011

Presso la sede legale della SICAV, oltre che presso quella del suo rappresentante in Svizzera, Banca del Sempione SA, via P. Peri 5, CH-6901 Lugano, è possibile ottenere gratuitamente copia del prospetto delle variazioni della composizione del portafoglio titoli di ciascun comparto.

DISTRIBUZIONE DEI DIVIDENDI

Sono stati distribuiti i seguenti dividendi per azione con valuta 16 luglio 2010 :

- BONDS EUR	EUR 2,50
- BONDS CHF	CHF 1,50
- BONDS USD	USD 1,50

CONTRATTI A TERMINE

Al 31 marzo 2011, risulta(no) in essere il(i) seguente(i) contratto(i) a termine:

BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS EUR

Acquisto/ Vendita	Quantità	Contratto /i	Taglio	Prezzo al 31.03.11	Valore di mercato al 31.03.11 EUR	Risultato non realizzato EUR	Impegno EUR
FUTURE SU TASSI DI INTERESSE							
Acquisto	200	GERMANY BD 10Y GIU 11	1000.000	121,28	EUR 24.256.000,00	(167.900,00)	24.423.900,00
Vendita	295	US T.NT 10Y GIU 11	1000.000	119,03	USD (24.743.971,64)	296.897,53	(25.040.869,17)
Vendita	285	US T.NT 2Y GIU 11	2000.000	109,06	USD (43.806.313,13)	50.424,16	(43.856.737,29)
					(44.294.284,78)	179.421,69	(44.473.706,47)

Il risultato non realizzato sul(sui) contratto(i) a termine in essere al 31 marzo 2011 per il comparto BASE INVESTMENTS SICAV – BONDS EUR è riportato nel prospetto del patrimonio netto del comparto.

BASE INVESTMENTS SICAV - FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE

Acquisto /Vendita	Quantità	Contratto/i	Taglio	Prezzo al 31.03.11	Valore di mercato al 31.03.11 EUR	Risultato non realizzato EUR	Impegno EUR
FUTURE SU TASSI DI INTERESSE							
Acquisto	5	GERMANY BD 10Y GIU 11	1000.000	121,28	EUR 606.400,00	0,00	606.400,00
Vendita	15	US T.NT 10Y GIU 11	1000.000	119,03	USD (1.258.168,05)	6.771,40	(1.264.939,45)
Vendita	90	US T.NT 2Y GIU 11	2000.000	109,06	USD (13.833.572,57)	16.183,57	(13.849.756,14)
					(14.485.340,62)	22.954,97	(14.508.295,59)

Il risultato non realizzato sul(sui) contratto(i) a termine in essere al 31 marzo 2011 per il comparto BASE INVESTMENTS SICAV - FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE è riportato nel prospetto del patrimonio netto del comparto.

OPZIONI

Al 31 marzo 2011, risulta(no) in essere la(le) seguente(i) posizione(i) di vendita di opzioni:

BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS EUR

Quantità	Descrizione	Divisa opzione	Scadenza	Impegno
VENDITE DI OPZIONI				
2.500.000	EUR/CHF C1.35 GIU 11	CHF	03.06.11	3.375.000,00
10.000.000	EUR/CHF P1.219 MAG 11	CHF	27.05.11	12.190.000,00
5.000.000	EUR/CHF P1.239 GIU 11	CHF	03.06.11	6.195.000,00
2.500.000	EUR/GBP C0.90 GEN. 11	GBP	14.06.11	2.250.000,00
6.000.000	EUR/JPY P110.5 APR 11	JPY	20.04.11	663.000.000,00
2.200.000	EUR/PLN C4.1 GIU 11	PLN	06.06.11	9.020.000,00
2.200.000	EUR/PLN P3.935 GIU 11	PLN	06.06.11	8.657.000,00
20.000.000	US T.NT 10Y C122 MAG 11	USD	21.04.11	2.440.000.000,00
40.000.000	US T.NT 10Y P118 MAG 11	USD	21.04.11	4.720.000.000,00
10.000.000	USD/CNY C6.59 MAG 11	USD	25.05.11	65.900.000,00

BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS USD

Quantità	Descrizione	Divisa opzione	Scadenza	Impegno
VENDITE DI OPZIONI				
2.500.000	US T.NT 10Y P118 MAG 11	USD	21.04.11	295.000.000,00
500.000	USD/TRY C1.75 SET. 11	TRY	21.09.11	875.000,00

BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS MULTICURRENCY

Quantità	Descrizione	Divisa opzione	Scadenza	Impegno
VENDITE DI OPZIONI				
5.476.000	AUD/NZD C1.374 APR 11	NZD	20.04.11	7.524.024,00
6.389.000	AUD/USD C1.018 APR 11	USD	20.04.11	6.504.002,00
8.537.000	EUR/CHF P1.219 MAG 11	CHF	27.05.11	10.406.603,00
3.631.000	EUR/CHF P1.276 APR 11	CHF	13.04.11	4.633.156,00
7.301.000	EUR/CHF P1.278 APR 11	CHF	28.04.11	9.330.678,00
1.598.000	EUR/CHF P1.382 OTT. 11	CHF	28.10.11	2.208.436,00
3.651.000	EUR/GBP C0.887 APR 11	GBP	20.04.11	3.238.437,00
2.235.000	EUR/JPY C115.5 APR 11	JPY	04.04.11	258.142.500,00
7.057.000	EUR/JPY P110.5 APR 11	JPY	20.04.11	779.798.500,00
2.701.000	EUR/JPY P112.3 APR 11	JPY	05.04.11	303.322.300,00
7.301.000	EUR/JPY P115.5 APR 11	JPY	11.04.11	843.265.500,00
3.539.000	EUR/TRY C2.253 APR 11	TRY	01.04.11	7.973.367,00
5.459.000	EUR/USD C1.43 MAR 11	USD	31.03.11	7.806.370,00
4.564.000	EUR/USD C1.435 APR 11	USD	07.04.11	6.549.340,00
4.564.000	EUR/USD P1.387 APR 11	USD	07.04.11	6.330.268,00
4.501.000	USD/CHF P0.925 APR 11	CHF	06.04.11	4.163.425,00
3.651.000	USD/JPY C82.4 APR 11	JPY	12.04.11	300.842.400,00
3.651.000	USD/JPY P81.3 APR 11	JPY	12.04.11	296.826.300,00
7.301.000	USD/MXN C12.13 APR 11	MXN	06.04.11	88.561.130,00

BASE INVESTMENTS SICAV - FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE

Quantità	Descrizione	Divisa opzione	Scadenza	Impegno
VENDITE DI OPZIONI				
6.500	ALPHA NAT RES INC P46 GIU 11	USD	18.06.11	299.000,00
8.000	ARCELORMITTAL SA P23 GIU 11	EUR	17.06.11	184.000,00
240.000	BCO POP SCA P2.4 GIU 11	EUR	17.06.11	576.000,00

BASE INVESTMENTS SICAV

OPZIONI

(Segue)

BASE INVESTMENTS SICAV - FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE (segue)

Quantità	Descrizione	Divisa opzione	Scadenza	Impegno
1.200	DJ EUROSTOX50 P2500 GIU 11	EUR	17.06.11	3.000.000,00
1.500	DJ EUROSTOX50 P2600 GIU 11	EUR	17.06.11	3.900.000,00
3.000.000	EUR/CHF P1.219 MAG 11	CHF	27.05.11	3.657.000,00
750.000	EUR/GBP C0.90 GEN 11	GBP	14.06.11	675.000,00
2.000.000	EUR/JPY P110.5 APR 11	JPY	20.04.11	221.000.000,00
1.100.000	EUR/PLN C4.1 GIU 11	PLN	06.06.11	4.510.000,00
1.100.000	EUR/PLN P3.935 GIU 11	PLN	06.06.11	4.328.500,00
8.000	PETROBRAS SA ADR P36 LUG 11	USD	16.07.11	288.000,00
25.000	SOLARWORLD AG P7.6 GIU 11	EUR	17.06.11	190.000,00
800	S&P 500 E-MINI C1300 GIU 11	USD	17.06.11	1.040.000,00
4.250	S&P 500 E-MINI P1140 GIU 11	USD	17.06.11	4.845.000,00
5.000.000	US T.NT 10Y C122 MAG 11	USD	21.04.11	610.000.000,00
10.000.000	US T.NT 10Y P118 MAG 11	USD	21.04.11	1.180.000.000,00
3.000.000	USD/CNY C6.59 MAG 11	USD	25.05.11	19.770.000,00

BASE INVESTMENTS SICAV - EQUITIES SWITZERLAND

Quantità	Descrizione	Divisa opzione	Scadenza	Impegno
	VENDITE DI OPZIONI			
300	SMI P5900 GIU 11	CHF	17.06.11	1.770.000,00

BASE INVESTMENTS SICAV - EQUITIES EUROPE

Quantità	Descrizione	Divisa opzione	Scadenza	Impegno
	VENDITE DI OPZIONI			
5.000	AXA C15 APR 11	EUR	15.04.11	75.000,00
60.000	BCO POP SCA P2.4 GIU 11	EUR	17.06.11	144.000,00
2.000	DAIMLER AG P41 MAG 11	EUR	20.05.11	82.000,00
400	DJ EUROSTOX50 P2000 GIU 11	EUR	17.06.11	800.000,00
400	DJ EUROSTOX50 P2200 GIU 11	EUR	17.06.11	880.000,00
200	DJ EUROSTOX50 P2200 SET. 11	EUR	16.09.11	440.000,00
800	DJ EUROSTOX50 P2450 SET. 11	EUR	16.09.11	1.960.000,00
800	DJ EUROSTOX50 P2500 GIU 11	EUR	17.06.11	2.000.000,00
800	INFINEON TECHNO AG P6.4 SET. 11	EUR	16.09.11	64.000,00
10.000	LVMH P100 DIC. 11	EUR	16.12.11	150.000,00
1.500	NVIDIA CORP P15 GIU 11	EUR	18.06.11	75.000,00
5.000	PETROBRAS SA/ADR P35 APR 11	USD	16.04.11	70.000,00
2.000	SIEMENS AG P86 MAG 11	USD	20.05.11	86.000,00
1.000	SOLARWORLD AG C10.5 APR 11	EUR	15.04.11	52.500,00
5.000	SOLARWORLD AG P7.2 GIU 11	EUR	17.06.11	86.400,00
12.000		EUR		

BASE INVESTMENTS SICAV - SHORT TERM USD

Quantità	Descrizione	Divisa opzione	Scadenza	Impegno
	VENDITE DI OPZIONI			
500.000	USD/TRY C1.75 SET. 11	TRY	21.09.11	875.000,00

CONTRATTI DI CAMBIO A TERMINE IN DIVISA

Al 31 marzo 2011, risulta(no) in essere il(i) seguente(i) contratto(i) di cambio a termine in divisa:

BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS EUR

	Vendita		Acquisto	Scadenza
USD	4.000.000,00	CNY	26.220.000,00	12.04.11
EUR	1.932.696,68	GBP	1.700.000,00	31.05.11
JPY	163.650.000,00	SGD	2.500.000,00	25.04.11
JPY	157.750.000,00	SGD	2.500.000,00	25.04.11
SGD	2.500.000,00	JPY	160.225.000,00	25.04.11
EUR	8.105.552,30	TRY	18.000.000,00	31.05.11
EUR	1.326.468,19	ISK	325.250.000,00	30.06.11
SGD	2.500.000,00	JPY	164.450.000,00	25.04.11
GBP	4.150.000,00	EUR	4.785.516,61	15.06.11
USD	2.000.000,00	MXN	24.236.000,00	29.04.11
EUR	2.000.000,00	TRY	4.498.000,00	29.04.11
GBP	1.000.000,00	EUR	1.135.460,43	15.06.11
CHF	1.840.800,00	USD	2.000.000,00	31.05.11
USD	2.217.423,80	MXN	26.700.000,00	31.05.11
USD	25.500.000,00	EUR	18.325.547,97	15.06.11
GBP	2.600.000,00	EUR	3.032.423,61	15.06.11
EUR	2.992.553,06	RUB	120.555.000,00	30.06.11
CHF	6.467.500,00	EUR	5.000.000,00	31.05.11
USD	4.000.000,00	CNY	26.360.000,00	12.04.11

Il risultato netto non realizzato sull'operazione/sulle operazioni di cambio a termine in divisa al 31 marzo 2011 per il comparto BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS EUR è pari a EUR 444.107,01 ed è riportato nel prospetto del patrimonio netto del comparto.

BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS CHF

	Vendita		Acquisto	Scadenza
EUR	500.000,00	CHF	629.700,00	23.05.11

Il risultato netto non realizzato sull'operazione/sulle operazioni di cambio a termine in divisa al 31 marzo 2011 per il comparto BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS CHF è pari a CHF -18.553,67 ed è riportato nel prospetto del patrimonio netto del comparto.

BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS MULTICURRENCY

	Vendita		Acquisto	Scadenza
JPY	371.371.000,00	USD	4.550.000,00	25.04.11
EUR	3.666.766,17	TRY	8.193.389,00	26.04.11
JPY	292.725.056,00	MYR	10.952.000,00	26.04.11
SEK	16.051.360,40	EUR	1.814.000,00	08.04.11
USD	291.000,00	CNY	1.909.251,00	18.04.11
EUR	2.440.828,40	PLN	9.900.000,00	07.04.11
EUR	1.820.000,00	SEK	16.333.772,00	08.04.11
EUR	910.000,00	PLN	3.704.064,00	07.04.11
USD	5.932.000,00	MXN	71.065.360,00	29.04.11

CONTRATTI DI CAMBIO A TERMINE IN DIVISA**(Segue)**

	Vendita		Acquisto	Scadenza
KRW	2.032.374.520,00	USD	1.826.000,00	14.04.11
EUR	11.899.057,04	CHF	15.395.000,00	31.05.11
NOK	21.836.000,00	CHF	3.541.799,20	08.04.11
GBP	685.000,00	CHF	1.011.334,00	26.04.11
EUR	1.653.575,86	MXN	28.000.000,04	26.04.11
CHF	3.690.750,00	GBP	2.500.000,00	26.04.11
USD	9.127.000,00	CNY	59.598.397,30	28.06.11
EUR	5.932.000,00	RUB	239.896.012,00	04.05.11
EUR	2.701.000,00	SEK	24.042.411,30	08.04.11
IDR	31.528.720.000,00	USD	3.566.193,87	25.04.11
USD	2.723.000,00	CLP	1.310.035.300,00	16.05.11
JPY	224.310.650,00	USD	2.738.000,00	14.04.11
USD	11.567.776,20	EUR	8.214.000,00	07.04.11
GBP	2.500.000,00	EUR	2.846.083,79	14.04.11
RON	8.553.229,00	EUR	2.063.505,19	18.04.11
TRY	2.011.430,30	EUR	913.000,00	26.04.11
TRY	3.169.000,00	ZAR	14.027.578,50	14.04.11
CHF	1.733.873,40	EUR	1.351.000,00	02.05.11
JPY	114.639.980,00	SGD	1.820.000,00	25.04.11
USD	2.648.000,00	IDR	23.514.240.000,00	25.04.11
CHF	4.527.796,60	EUR	3.539.000,00	02.05.11
JPY	230.902.683,00	SGD	3.531.000,00	25.04.11
JPY	231.492.230,00	TRY	4.414.000,00	20.04.11
EUR	732.268,65	ISK	183.799.430,00	20.04.11
JPY	226.428.759,00	SGD	3.539.000,00	25.04.11
USD	2.654.000,00	IDR	23.700.220.000,00	25.04.11
USD	4.414.000,00	CNY	28.911.700,00	22.04.11
TRY	4.423.000,00	JPY	231.123.865,00	20.04.11
USD	4.398.000,00	CNY	28.904.975,40	18.04.11
JPY	229.022.940,00	TRY	4.423.000,00	20.04.11
JPY	219.354.500,00	TRY	4.175.000,00	20.04.11
EUR	1.801.000,00	CHF	2.327.432,30	02.05.11
USD	1.362.000,00	KRW	1.531.228.500,00	14.04.11
AUD	4.550.000,00	TRY	7.141.225,00	14.04.11
EUR	2.040.272,17	RON	8.553.229,00	18.04.11
EUR	4.564.000,00	CAD	6.283.943,40	29.04.11
EUR	38.729,67	CHF	50.000,00	31.05.11
USD	2.730.000,00	RUB	78.413.790,00	18.04.11
JPY	89.425.700,00	TRY	1.820.000,00	20.04.11
EUR	910.000,00	PLN	3.697.057,00	07.04.11
EUR	1.826.000,00	CHF	2.331.436,80	02.05.11
TRY	2.003.669,80	EUR	913.000,00	26.04.11
EUR	913.000,00	TRY	2.010.426,00	26.04.11
AUD	3.195.000,00	NZD	4.327.627,50	18.04.11
NOK	21.498.776,00	EUR	2.738.000,00	29.04.11
EUR	2.701.000,00	SEK	23.893.856,30	08.04.11
ZAR	15.838.422,00	TRY	3.631.000,00	14.04.11
MYR	10.952.000,00	JPY	299.997.184,00	26.04.11
SGD	1.820.000,00	JPY	115.133.200,00	25.04.11
SEK	24.210.459,00	EUR	2.730.000,00	08.04.11

CONTRATTI DI CAMBIO A TERMINE IN DIVISA**(Segue)**

	Vendita		Acquisto	Scadenza
RUB	78.413.790,00	USD	2.761.788,01	18.04.11
JPY	332.391.150,00	USD	4.095.000,00	25.04.11
EUR	1.826.000,00	TRY	4.044.590,00	26.04.11
PLN	7.303.817,40	EUR	1.826.000,00	07.04.11
NZD	2.738.000,00	CHF	1.922.349,80	05.04.11
EUR	913.000,00	PLN	3.669.164,40	07.04.11
SGD	1.770.000,00	JPY	114.352.974,00	25.04.11
AUD	4.539.000,00	NOK	25.808.754,00	06.04.11
USD	2.730.000,00	SGD	3.501.225,00	07.04.11
SGD	3.489.213,00	USD	2.730.000,00	07.04.11
EUR	4.564.000,00	GBP	4.024.900,32	14.04.11
EUR	8.214.000,00	USD	11.583.382,80	07.04.11
EUR	1.820.000,00	SEK	16.303.196,00	08.04.11
USD	3.640.000,00	IDR	31.922.800.000,00	25.04.11
KRW	1.025.506.300,00	USD	910.000,00	14.04.11
EUR	39.111,39	CHF	50.000,00	31.05.11
CHF	25.000,00	EUR	19.226,33	07.04.11
EUR	5.615.307,40	MXN	95.718.530,00	26.04.11
USD	1.820.000,00	CLP	876.967.000,00	16.05.11
KRW	1.020.204.460,00	USD	913.000,00	14.04.11
SEK	16.418.479,00	EUR	1.826.000,00	08.04.11
EUR	1.826.000,00	SEK	16.478.737,00	08.04.11
USD	4.539.000,00	PHP	197.618.982,00	14.04.11
NOK	25.460.158,80	AUD	4.539.000,00	06.04.11
USD	3.829.917,00	EUR	2.730.000,00	12.04.11
CHF	3.514.722,55	NOK	21.836.000,00	12.04.11
EUR	2.730.000,00	USD	3.871.413,00	12.04.11
EUR	2.734.000,00	SEK	24.455.083,20	08.04.11
CHF	1.163.344,60	EUR	913.000,00	02.05.11
CHF	2.326.141,40	EUR	1.826.000,00	02.05.11
MXN	15.492.697,00	EUR	913.000,00	26.04.11
USD	3.651.000,00	JPY	297.392.205,00	25.04.11
GBP	2.005.181,99	EUR	2.282.000,00	14.04.11
USD	3.177.000,00	KRW	3.564.689.310,00	14.04.11
ZAR	11.886.439,60	TRY	2.723.000,00	14.04.11
TRY	3.185.000,00	ZAR	14.043.620,50	14.04.11
USD	2.275.000,00	KRW	2.581.874.750,00	14.04.11
USD	4.550.000,00	CNY	29.770.650,00	20.06.11
EUR	4.107.000,00	TRY	9.027.186,00	26.04.11
TRY	1.820.000,00	JPY	91.828.100,00	20.04.11
EUR	910.000,00	CHF	1.164.436,00	02.05.11
CHF	5.895.499,10	GBP	4.007.000,00	26.04.11
USD	3.640.000,00	INR	165.023.040,00	25.04.11
EUR	913.000,00	CHF	1.165.718,40	02.05.11
EUR	8.172.131,95	NOK	64.535.326,00	29.04.11
EUR	19.254,47	CHF	25.000,00	31.05.11
GBP	457.000,00	CHF	678.645,00	26.04.11
EUR	1.500.000,00	GBP	1.324.500,00	30.06.11
IDR	15.685.740.000,00	USD	1.770.000,00	25.04.11

CONTRATTI DI CAMBIO A TERMINE IN DIVISA**(Segue)**

	Vendita		Acquisto	Scadenza
USD	4.501.000,00	CNY	29.349.220,60	07.06.11

Il risultato netto non realizzato sull'operazione/sulle operazioni di cambio a termine in divisa al 31 marzo 2011 per il comparto BASE INVESTMENTS SICAV - BONDS MULTICURRENCY è pari a EUR 761.378,85 ed è riportato nel prospetto del patrimonio netto del comparto.

BASE INVESTMENTS SICAV - FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE

	Vendita		Acquisto	Scadenza
USD	1.000.000,00	CNY	6.590.000,00	12.04.11
USD	805.580,93	MXN	9.700.000,00	31.05.11
CHF	646.750,00	EUR	500.000,00	31.05.11
EUR	1.000.000,00	TRY	2.249.000,00	29.04.11
GBP	1.480.000,00	EUR	1.706.642,07	15.06.11
EUR	2.188.499,12	TRY	4.860.000,00	31.05.11
EUR	966.348,34	GBP	850.000,00	31.05.11
JPY	81.825.000,00	SGD	1.250.000,00	25.04.11
GBP	850.000,00	EUR	988.889,54	15.04.11
EUR	164.967,37	ISK	40.450.000,00	30.06.11
SGD	1.250.000,00	JPY	82.225.000,00	25.04.11
CHF	300.000,00	EUR	232.054,46	15.06.11
EUR	3.354.687,74	CHF	4.340.295,00	31.05.11
CHF	920.400,00	USD	1.000.000,00	31.05.11
EUR	620.578,38	RUB	25.000.000,00	30.06.11
USD	13.500.000,00	EUR	9.701.760,69	15.06.11
CHF	367.600,00	GBP	250.000,00	31.05.11
USD	1.000.000,00	MXN	12.118.000,00	29.04.11
CHF	60.000,00	EUR	46.508,02	31.05.11
USD	1.000.000,00	CNY	6.555.000,00	12.04.11

Il risultato netto non realizzato sull'operazione/sulle operazioni di cambio a termine in divisa al 31 marzo 2011 per il comparto BASE INVESTMENTS SICAV - FLEXIBLE LOW RISK EXPOSURE è pari a EUR 245.908,64 ed è riportato nel prospetto del patrimonio netto del comparto.

BASE INVESTMENTS SICAV - EQUITIES EUROPE

	Vendita		Acquisto	Scadenza
CHF	300.000,00	EUR	231.803,43	29.04.11
USD	150.000,00	EUR	106.571,94	29.04.11
EUR	600.000,00	TRY	1.344.300,00	29.04.11
CHF	100.000,00	EUR	77.220,08	29.04.11

Il risultato netto non realizzato sull'operazione/sulle operazioni di cambio a termine in divisa al 31 marzo 2011 per il comparto BASE INVESTMENTS SICAV - EQUITIES EUROPE è pari a EUR 12.459,27 ed è riportato nel prospetto del patrimonio netto del comparto.

CONTRATTI DI CAMBIO A TERMINE IN DIVISA

(Segue)

BASE INVESTMENTS SICAV - EQUITIES ASIA

	Vendita		Acquisto	Scadenza
EUR	200.000,00	USD	281.120,00	23.05.11
EUR	100.000,00	RUB	3.979.000,00	26.04.11
USD	200.000,00	MXN	2.430.800,00	23.05.11
USD	200.000,00	KRW	225.700.000,00	25.04.11

Il risultato netto non realizzato sull'operazione/sulle operazioni di cambio a termine in divisa al 31 marzo 2011 per il comparto BASE INVESTMENTS SICAV - EQUITIES ASIA è pari a EUR 3.888,15 ed è riportato nel prospetto del patrimonio netto del comparto.

BASE INVESTMENTS SICAV - SHORT TERM CHF

	Vendita		Acquisto	Scadenza
EUR	3.550.000,00	CHF	4.470.870,00	23.05.11

Il risultato netto non realizzato sull'operazione/sulle operazioni di cambio a termine in divisa al 31 marzo 2011 per il comparto BASE INVESTMENTS SICAV - SHORT TERM CHF è pari a CHF -131.731,05 ed è riportato nel prospetto del patrimonio netto del comparto.