

UBI Pramerica

RENDICONTO DI DISTRIBUZIONE AL 28 GIUGNO 2013

del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto non Armonizzato
UBI Pramerica Total Return Moderato (“Classe A” e Classe B”)

Istituito, promosso e gestito da UBI Pramerica SGR S.p.A.

Il presente rendiconto è stato redatto in data 22 luglio 2013

Relazione degli Amministratori della Società di Gestione sul Rendiconto al 28 giugno 2013

Scenario macroeconomico

Nel corso del primo semestre dell'anno l'economia mondiale ha evidenziato una ripresa modesta e disomogenea tra le aree. Tra le economie avanzate la crescita si è rafforzata maggiormente negli Stati Uniti e in Giappone ed è tornata positiva nel Regno Unito, mentre la zona Euro ha continuato a riportare una contrazione dell'attività. Nei paesi emergenti l'espansione economica è proseguita, ma ha fornito segnali di stabilizzazione su traiettorie di sviluppo più contenute rispetto al passato.

Negli Stati Uniti, il PIL nel primo trimestre del 2013 è aumentato dello 0.6% su base trimestrale (dallo 0.1% del trimestre precedente) sulla scia principalmente del rafforzamento dei consumi e dell'aumento delle scorte. Inoltre, i dati disponibili per il secondo trimestre hanno suggerito una prosecuzione della ripresa a ritmo moderato. Nel complesso, nella prima metà dell'anno il mercato del lavoro ha confermato un graduale miglioramento, sebbene il riassorbimento della disoccupazione sia proseguito ad un ritmo contenuto. Inoltre, la ripresa è stata supportata da alcuni elementi positivi, tra cui l'incremento della domanda di credito, affiancata dalla disponibilità delle banche a prestare, e la prosecuzione del recupero del mercato immobiliare. La risalita dei prezzi delle abitazioni, insieme a quella delle quotazioni dei corsi azionari, ha spinto nuovamente verso l'alto la ricchezza delle famiglie. Per contro, un freno alla ripresa dei consumi è venuto dalla restrizione fiscale in atto, legata alla scadenza di alcune agevolazioni che erano state poste in essere negli scorsi anni dalle Amministrazioni Bush e Obama e da alcuni tagli alla spesa pubblica introdotti a partire da marzo e che saranno distribuiti gradualmente sui prossimi dieci anni (nell'ambito del programma cosiddetto "Sequester").

L'economia della zona Euro ha continuato a contrarsi nel corso del primo trimestre dell'anno, sebbene a una velocità più contenuta rispetto alla fine del 2012: il Pil è diminuito dello 0.2% in termini reali sul trimestre precedente, dopo un calo dello 0.6% nel quarto trimestre del 2012. Tale dato è la sintesi di dinamiche eterogenee tra i paesi all'interno della zona: mentre il PIL della Germania ha riportato un lievissimo incremento (+0.1%), quello della Francia ha registrato il secondo calo consecutivo (-0.2%) e quello dell'Italia il settimo (-0.5%). Le indicazioni disponibili per il secondo trimestre hanno evidenziato il protrarsi di una condizione di marcata debolezza per l'economia della zona, con la prosecuzione della recessione nei paesi periferici e semiperiferici e segnali di stagnazione per l'economia tedesca.

In Giappone l'attività ha registrato una riaccelerazione nella prima parte dell'anno, dopo il rallentamento nella seconda metà del 2012. Nel primo trimestre dell'anno il tasso di espansione del PIL in termini reali è stato pari allo 0.9% sul trimestre precedente (rispetto allo 0.3% precedente). Inoltre gli indicatori più recenti segnalano una prosecuzione della crescita anche nel secondo trimestre. Nel primo semestre dell'anno il recupero dell'attività è stato sostenuto dall'implementazione da parte del Governo guidato da Shinzo Abe, insediatosi sul finire dello scorso anno, di un nuovo programma di stimoli fiscali e dall'annuncio di un nuovo piano di allentamento quantitativo e qualitativo della politica monetaria da parte della Banca Centrale, che ha contribuito a una significativa svalutazione dello Yen, favorendo un aumento delle esportazioni.

Nel corso del primo semestre, nei paesi emergenti dell'Asia la crescita è proseguita su tassi più moderati rispetto alla fine del 2012, risentendo dell'indebolimento della domanda sia interna che estera. In Cina, nel primo trimestre del 2013 il PIL in termini reali è aumentato del 7.7% sul periodo corrispondente, rispetto al 7.9% del trimestre precedente. Il rallentamento è stato guidato principalmente dalla dinamica più debole degli investimenti, in parte compensata dal rafforzamento dei consumi privati e del commercio estero netto. Le ultime indicazioni disponibili suggeriscono una prosecuzione della crescita a ritmi lievemente inferiori al trend nel corso del secondo trimestre.

La contenuta dinamica ciclica a livello internazionale ha favorito una generalizzata moderazione dell'inflazione, sia nei paesi avanzati che in quelli emergenti, con solo alcune isolate eccezioni tra questi ultimi. A sua volta, la moderazione dell'inflazione ha consentito alle principali Banche Centrali di proseguire nell'implementazione di politiche monetarie eccezionalmente accomodanti.

La Federal Reserve ha mantenuto i tassi ufficiali sui minimi (nell'intervallo 0-0.25%) e ha continuato a espandere il suo stato patrimoniale attraverso la terza fase di allentamento quantitativo (QE3). Tale programma prevede l'acquisto di obbligazioni del Tesoro per 45 miliardi di Dollari al mese, non vincolato a un orizzonte temporale predefinito né a un ammontare determinato, e si è aggiunto a quello già in atto di acquisto di titoli legati ai mutui per 40 miliardi di Dollari al mese. Inoltre, la Banca Centrale americana ha reso noto che la politica monetaria sarà mantenuta eccezionalmente espansiva finché il tasso di disoccupazione rimarrà sopra il 6.5% e le stime sull'inflazione a uno o due anni rimarranno al di sotto del 2.5%.

La Banca Centrale Europea, nella riunione di maggio, ha tagliato il tasso di riferimento di 25 punti base, portandolo al minimo storico di 0.5% e ha ribadito che monitorerà attentamente i dati, restando pronta ad agire, se necessario, sia attraverso misure "convenzionali" che "non".

La Bank of Japan, dopo aver adottato un nuovo target esplicito di inflazione al 2%, sotto la guida del nuovo Governatore, ha annunciato un piano di allentamento quantitativo e qualitativo (QQE) superiore alle aspettative dei mercati. Per realizzare il suo obiettivo esplicito di inflazione al 2% entro i prossimi 2 anni, la Banca Centrale giapponese è disposta ad acquistare asset fino ad arrivare a un raddoppio della base monetaria e a portare il suo bilancio fino al 60% del PIL. Inoltre, la Banca Centrale non acquisterà solo titoli di stato giapponesi, ma anche attività più rischiose come ETF e titoli di fondi immobiliari (J-REITs). L'obiettivo della Banca Centrale giapponese è rappresentato dalla generazione di inflazione nei mercati dei beni e servizi.

La Bank of England ha mantenuto inalterato il tasso di riferimento allo 0.5% e il suo programma di acquisto di titoli per 375 miliardi di sterline. Inoltre, insieme al Tesoro britannico, ha deciso di estendere e rafforzare il programma introdotto nel luglio 2012 per sostenere l'offerta di finanziamenti da parte degli istituti di credito (Funding for Lending Scheme).

Analogamente a quelle dei paesi avanzati, le Banche Centrali di numerosi paesi emergenti, di fronte all'indebolimento della crescita e al contenimento dell'inflazione, hanno abbassato i tassi ufficiali (India, Messico, Corea e Turchia) o mantenuto, come nel caso della Cina, invariata l'intonazione della politica monetaria.

Andamento dei mercati

Mercati Azionari

Nei primi mesi dell'anno l'andamento dei mercati finanziari internazionali è stato, per gran parte, positivo. I prezzi dei mercati azionari non hanno risentito significativamente delle incertezze presenti a livello nazionale in alcuni paesi dell'area dell'Euro e l'incertezza circa l'andamento dei corsi azionari, misurata dalla volatilità implicita, si è mantenuta su livelli storicamente contenuti. Tra gennaio e la prima metà di maggio gli indici azionari dei principali paesi avanzati hanno registrato dei rialzi, soprattutto quelli di Giappone e Stati Uniti, a fronte di un andamento più incerto dei listini europei. Negli Stati Uniti il raggiungimento di un accordo sul *fiscal cliff* e sul tetto al debito pubblico e la decisione della Federal Reserve di confermare il programma di acquisto di titoli sui mercati per 85 miliardi/Dollari al mese, oltre alla pubblicazione di dati macroeconomici che, nel complesso, hanno confermato la tenuta della ripresa, hanno inciso positivamente sul clima di mercato. Nello stesso periodo, anche il mercato azionario giapponese ha segnato una significativa salita, favorito dalle attese e poi dagli annunci di nuovi stimoli da parte delle politiche fiscali e monetarie, in un contesto di deprezzamento dello Yen. Tra gennaio e maggio l'indice S&P500 ha messo a segno diversi massimi storici in successione, mentre l'indice NIKKEY, in maggio, è tornato sui massimi dal 2008. Al contempo nell'area Euro i mercati sono apparsi più volatili, evidenziando nel complesso una buona tenuta, nonostante il deterioramento del quadro macroeconomico e il permanere dell'incertezza sulle condizioni di alcuni paesi della zona, alimentata anche dall'esplosione della crisi bancaria a Cipro e dai timori degli operatori sulle conseguenze dell'accordo tra il paese e le istituzioni europee per l'aggiustamento macroeconomico e la ristrutturazione del settore bancario.

A partire dalla fine di maggio, dopo settimane di crescente ottimismo, gli investitori hanno iniziato a valutare i rischi presenti nello scenario attuale e a prendere profitto sui mercati azionari dei paesi avanzati. Molto probabilmente, all'aumento della cautela da parte degli operatori hanno contribuito le dichiarazioni della Federal Reserve sulla possibilità di un graduale rientro dalle politiche di allentamento quantitativo entro la fine dell'anno e l'insorgere di qualche dubbio sull'efficacia delle misure intraprese dal Governo e dalla Banca Centrale Giapponese per rilanciare la crescita. Nel complesso nel corso del primo semestre dell'anno l'indice Standard & Poor's 500 è salito del 12.6%, il NIKKEY 225 del 31.6% e il Dow Jones Euro Stoxx 50 è sceso dell'1.3%.

Al contempo, nel primo semestre dell'anno i mercati azionari delle principali economie emergenti hanno risentito della persistente incertezza sull'intensità della ripresa ciclica e hanno registrato, nel complesso, significative diminuzioni. L'indice azionario cinese Shanghai Composite ha riportato un calo del 12.8%, quello brasiliano BOVESPA del 22.1% e il russo MICEX del 9.8%.

(Tutte le variazioni percentuali degli indici sono espresse in valuta locale)

Mercati Obbligazionari

In avvio d'anno, tra gennaio e la metà di febbraio, il clima di fiducia sui mercati è rimasto positivo. L'incertezza sull'evoluzione dell'economia globale e la questione dell'innalzamento del tetto al debito pubblico statunitense non hanno influenzato in maniera significativa le scelte degli operatori che hanno continuato ad investire nelle asset class in grado di offrire rendimenti più consistenti rispetto a quelli offerti dagli strumenti

finanziari ritenuti maggiormente sicuri. La diminuzione dell'avversione al rischio da parte degli operatori è stata favorita dalla percezione di un ridimensionamento delle tensioni legate alla crisi del debito sovrano dell'area Euro, grazie ai progressi compiuti dalle istituzioni europee, sul fronte politico, verso la risoluzione della crisi e ai precedenti annunci sull'Outright Monetary Transactions (OMT - operazioni monetarie definitive) da parte del Consiglio direttivo della BCE. Ad alimentare il clima di fiducia ha contribuito anche la prosecuzione di politiche monetarie ultraespansive da parte delle principali Banche Centrali e la pubblicazione di alcuni dati macroeconomici che hanno confermato, nel complesso, una tenuta della ripresa globale. In tale contesto, nelle prime settimane dell'anno, i tassi a lungo termine sui titoli di stato tedeschi e statunitensi sono moderatamente aumentati. Per quanto riguarda i titoli di stato dei paesi periferici della zona Euro, hanno registrato variazioni limitate e una sostanziale tenuta dei differenziali di rendimento rispetto al decennale tedesco.

Tra la seconda metà di febbraio e la fine di aprile sui mercati sono riaffiorate nuove tensioni, rimaste, però, relativamente contenute, legate ai dubbi sulle condizioni dell'economia della zona Euro, all'esplosione della crisi bancaria a Cipro, alla capacità delle autorità europee di fornire soluzioni adeguate e all'incertezza relativa all'esito delle elezioni politiche in Italia. Inoltre anche i dati economici pubblicati per gli Stati Uniti sono risultati contrastanti, essendo positivi in alcuni casi e inferiori alle attese in altri. Questi fattori, che hanno favorito la ricerca di investimenti sicuri, insieme al mantenimento di politiche monetarie eccezionalmente accomodanti da parte di tutte le principali Banche Centrali e, in particolare, di quelle statunitense e giapponese, hanno contribuito a una compressione dei rendimenti nominali sui titoli di stato tedeschi e statunitensi. Anche i rendimenti dei titoli di stato dei paesi periferici della zona Euro sono generalmente diminuiti, continuando a beneficiare della percezione di un minore rischio sistemico per la zona e favoriti anche dal successo delle aste di titoli italiani e spagnoli e dall'approvazione da parte dell'Eurogruppo del prolungamento, per sette anni, dei prestiti all'Irlanda e al Portogallo.

Infine, a partire da maggio, l'annuncio della Federal Reserve sulla possibilità di un rallentamento degli acquisti di attività finanziarie entro la fine dell'anno e l'insorgere di qualche dubbio sull'efficacia delle misure intraprese dal Governo e dalla Banca Centrale Giapponese per rilanciare la crescita hanno innescato un riprezzamento, da parte degli operatori, dei rischi presenti all'interno dello scenario. L'aumento dell'incertezza ha contribuito a un significativo rialzo dei rendimenti dei titoli di stato statunitensi e tedeschi. Inoltre una decisa risalita ha interessato anche i rendimenti dei titoli governativi dei paesi periferici della zona Euro, sebbene i differenziali rispetto al decennale tedesco abbiano, nel complesso, tenuto.

I titoli di stato giapponesi, nella prima parte del semestre, hanno riportato una discesa dei rendimenti sulla scorta delle attese di un maggior allentamento monetario da parte della Banca Centrale. A inizio aprile i rendimenti, su tutte le scadenze, hanno avviato una risalita sulla pubblicazione di dati di crescita superiori alle attese e sull'insorgere di dubbi circa l'impatto futuro sul mercato della nuova politica monetaria della Banca Centrale.

Per quanto riguarda i titoli sovrani delle principali economie emergenti, nei primi mesi dell'anno, hanno generalmente registrato una moderata salita dei rendimenti a seguito di un ampliamento dei premi al rischio, tendenzialmente legati all'aumento dell'incertezza relativa all'intensità della ripresa di queste economie. A partire da maggio la salita dei rendimenti si è decisamente intensificata, a seguito del sell-off che ha interessato tutte le attività considerate maggiormente rischiose.

Mercati Valutari e Commodities

Nel corso del primo semestre dell'anno l'Euro ha registrato un andamento altalenante nei confronti del Dollaro. I movimenti del tasso di cambio dell'Euro sono rimasti in larga misura connessi al mutare della percezione degli operatori circa le prospettive economiche e di bilancio dei paesi dell'area dell'Euro in relazione a quelle delle altre principali economie, oltre che all'evoluzione dei differenziali di rendimento attesi tra la zona e le altre economie avanzate. Dopo essersi apprezzata, in gennaio, rispetto al Dollaro, in un contesto di bassa volatilità e di considerevole aumento della fiducia degli investitori verso l'area dell'Euro, la moneta unica si è deprezzata tra febbraio e marzo in un contesto di deterioramento del quadro di crescita della zona, che ha visto l'emergere di alcuni timori legati al piano di salvataggio di Cipro da parte delle istituzioni europee e all'esito delle elezioni politiche italiane. L'Euro è poi tornato ad apprezzarsi moderatamente sul Dollaro tra aprile e la prima metà di giugno, sulle attese del mantenimento di un differenziale di rendimento favorevole per l'area Euro, e ha poi ritracciato in seguito agli annunci della FED sulla possibilità di una riduzione dell'accomodamento monetario entro la fine dell'anno. Nel complesso nel periodo di riferimento l'Euro si è deprezzato dell'1.4% sul Dollaro, chiudendo a quota 1,3. Al contempo l'Euro si è apprezzato del 12.7% sullo Yen, penalizzato dall'ulteriore allentamento delle condizioni monetarie in Giappone.

Nel corso del primo semestre del 2013 i prezzi delle materie prime hanno registrato, nel complesso, una moderazione. Le quotazioni del petrolio di qualità Brent, dopo aver registrato un temporaneo rialzo a inizio anno, sulla scia del rafforzarsi delle importazioni cinesi, hanno poi registrato una graduale flessione, in seguito all'aumento della produzione da parte dei principali paesi esportatori e alle prospettive di un indebolimento della domanda mondiale, chiudendo il periodo di riferimento in calo dell'8.7%, intorno ai 102,2 Dollari/barile. Le deboli prospettive di crescita della maggior parte delle economie avanzate e l'espansione inferiore alle attese di alcuni paesi emergenti, hanno esercitato pressioni al ribasso anche sui prezzi delle materie prime non energetiche e, in particolare, su quelli dei metalli.

Il secondo semestre

Per quanto riguarda i prossimi mesi ci aspettiamo che la dinamica della crescita globale si mantenga moderatamente positiva. Negli Stati Uniti la ripresa dovrebbe proseguire a ritmi modesti e nettamente più bassi di quelli sperimentati nei cicli precedenti. Per la zona Euro, lo scenario centrale rimane quello di una recessione contenuta, con un rischio di stagnazione prolungata nell'area "core", quindi, prevalentemente, in Germania, e di recessione, caratterizzata da diversi gradi di profondità, nei paesi periferici e semiperiferici. Più favorevoli appaiono, invece, le prospettive di breve termine per il Giappone, dove la recente riaccelerazione ciclica dovrebbe proseguire, supportata anche dal deprezzamento dello Yen. I rischi al ribasso sulla crescita per questa economia riguardano più il medio-lungo termine e sono legati all'incapacità dei policy maker di realizzare l'obiettivo dichiarato di reflazionare l'economia. Infine, i principali paesi emergenti dovrebbero stabilizzarsi su dinamiche di sviluppo sensibilmente inferiori a quelle che hanno caratterizzato i cicli precedenti. Nel complesso, la moderazione del tasso di crescita globale, che si affianca a livelli di disoccupazione generalmente elevati nei paesi sviluppati e ad un eccesso di offerta anche nei paesi emergenti, dovrebbe favorire un ulteriore rallentamento dell'inflazione nei prossimi mesi in tutte le principali aree. Questo dovrebbe consentire alle Banche Centrali di proseguire il ciclo di eccezionale

accomodamento monetario. In tale contesto la Federal Reserve ha chiaramente indicato che un'eventuale riduzione degli acquisti di titoli sui mercati avverrà soltanto qualora i dati resi noti dovessero confermare la prosecuzione della crescita e un significativo riassorbimento della disoccupazione negli Stati Uniti, in un contesto di inflazione che resti, comunque, moderato. Secondo la Banca Centrale infatti, una moderazione degli acquisti non rappresenterebbe l'inizio di una restrizione della politica monetaria ma solo una moderazione dell'espansione. Inoltre, per quanto concerne le Banche Centrali dei paesi emergenti, è probabile che nei prossimi mesi restino in attesa un chiarimento della situazione complessiva, in quanto un eventuale rafforzamento dell'allentamento monetario rischierebbe di incentivare un ulteriore deflusso di capitali da questi paesi, dopo quello già sperimentato nella parte finale del primo semestre, concorrendo a un aumento delle pressioni al deprezzamento delle valute.

Riguardo alla crisi del debito sovrano della zona Euro, sul fronte istituzionale, i summit che si sono tenuti tra i policy maker dell'Area Euro hanno confermato che il processo di definizione dell'assetto dell'unione bancaria resta ancora estremamente farraginoso. Inoltre, la recente risalita dei rendimenti dei titoli dei paesi periferici della zona Euro comporta un inasprimento delle condizioni di finanziamento pubblico e, quindi, il rischio di un ulteriore aggravamento della stretta creditizia per paesi ancora in recessione, aumentando al margine il rischio di un deterioramento delle prospettive di crescita.

Politica di gestione

All'inizio dell'anno la duration è passata in territorio negativo fino ad un minimo di -1 anno; ciò è avvenuto tramite un acquisto di Put sul Bund e la vendita di decennale US. Tra la fine di Gennaio e l'inizio di Febbraio il significativo rialzo dei rendimenti unitamente all'approssimarsi di eventi potenzialmente forieri di volatilità (elezioni italiane, Cipro) hanno indotto il Team di Gestione a riportare la sensitività del portafoglio in territorio positivo. Fino alla fine di Aprile la duration è rimasta nel range compreso tra 1,2 e 2 anni con interventi di natura prevalentemente tattica sul future del Bund e del Treasury. All'inizio di Maggio i livelli di tasso raggiunti hanno suggerito di ridurre nuovamente la sensitività al di sotto dell'anno; la successiva salita dei rendimenti però ha portato già a fine mese a riacquistare gradualmente titoli core fino a superare i 2 anni di duration. L'esposizione sui titoli di stato italiani è stata generalmente piuttosto prudente: la percentuale di Btp è oscillata nel range 15-20% per la grandissima parte costituita da scadenze inferiori all'anno. Nel mese di Febbraio sono stati acquistati titoli spagnoli a 1 e 2 anni per circa il 6% del portafoglio. E' stato invece liquidato in Aprile l'unico titolo norvegese presente nel fondo (un quinquennale per circa il 3.5% del Nav). Nello stesso mese sono state implementate operazioni volte a beneficiare di un eventuale appiattimento della curva sul segmento 10-30 anni: ciò prima è stato fatto sulla curva tedesca e poi su quella francese. Sul mercato dei cambi si è operato prevalentemente tramite opzioni. Sono state principalmente implementate posizioni volte a favorire un apprezzamento del dollaro sia contro euro che contro yen ; nei primi mesi dell'anno erano anche state acquistate put su euro yen. Per quanto concerne la parte alternative del fondo, sono state eliminate le posizioni sui fondi Tages e ridotte quelle su Unifortune.

L'esposizione verso emittenti corporate è oscillata fra il 19% ed il 20.5 % del portafoglio. Nei primi mesi dell'anno è stato ridotto il peso delle scadenze molto brevi (2014) a vantaggio di scadenze più lunghe (2015/2016) per ragioni di *carry* e *roll down* di curva. Tale strategia ha riguardato esclusivamente gli emittenti non finanziari e non periferici. L'esposizione verso gli emittenti periferici è stata invece gradualmente ridotta, con particolare riferimento al comparto delle banche italiane. La diversificazione del portafoglio corporate è stata poi incrementata, con l'innesto di emittenti – anche con rating *HY* - attraenti sia in termini di fondamentali, sia in termini di *spread*.

Linee strategiche

Il quadro macroeconomico globale rimane compatibile con una crescita modesta, con rischi maggiormente ridotti rispetto a qualche mese fa e, soprattutto, con prospettive molto differenti tra le varie aree geografiche. Gli Stati Uniti si confermano il paese con i migliori fondamentali, probabilmente l'unico in grado di trascinare una più significativa ripresa globale. Il continuo progresso del bilancio del settore privato rimane il principale motivo di fiducia per un miglioramento più sostenuto delle prospettive di crescita. Il deleveraging appare sostanzialmente quasi concluso ed il livello di ricchezza dei consumatori ha raggiunto e superato i livelli massimi stabiliti a fine 2007. Il rafforzamento del mercato immobiliare (altro elemento essenziale per l'economia americana) ha dimostrato di essere più solido del previsto. Permane, al momento, ancora piuttosto modesto il quadro degli investimenti in beni durevoli, anche se le prospettive sono quelle di un miglioramento a breve. Le due principali fonti di preoccupazione rimangono quelle delle finanze pubbliche e del mercato del lavoro, anche se in entrambi i casi sembra si sia imboccata la giusta strada per una soluzione dei problemi. Nonostante ciò, va ribadito che una ripresa solida e sostenibile richiede necessariamente un continuo rafforzamento del mercato del lavoro, visto che per ora il tasso di disoccupazione permane su livelli parecchio al di sopra del

pieno impiego, con conseguente ripercussione sui livelli salariali, i cui incrementi rimangono estremamente modesti. La manifestata intenzione della Fed di cominciare a ridurre lo stimolo monetario rimane un ulteriore elemento di rischio, soprattutto, se i mercati finanziari dovessero reagire disordinatamente ed i tassi di interesse dovessero continuare a mostrare il trend delle ultime settimane. Per quanto riguarda il quadro macroeconomico dell' Eurozona, invece, non vi sono grandi novità. La riduzione del peso delle manovre di austerità dovrebbe favorire un'uscita dalla recessione della zona Euro (ma non dei paesi periferici) nella seconda parte dell'anno, anche se il tasso di crescita è atteso essere di poco superiore allo zero. Continuano a pesare, soprattutto sulle economie della periferia, i problemi del settore bancario in cui il processo di deleveraging rimane ad uno stadio iniziale. Il continuo incremento delle sofferenze, unitamente alle prospettive macro tutt'altro che rosee, continua a frenare il credito, gravando in particolare sulle economie in cui il peso delle piccole e medie imprese risulta particolarmente elevato (in primo luogo l'Italia). I progressi verso l'unione bancaria rimangono molto modesti con tempi di implementazione che continuano ad essere allungati. Anche dal lato della competitività i problemi rimangono quasi inalterati, soprattutto in Italia e in Francia, mentre l'altissimo tasso di disoccupazione continua a pesare sulle prospettive del consumo. In questo quadro la BCE manterrà probabilmente una politica molto accomodante, non escludendo la possibilità di ulteriori manovre non convenzionali (LTRO, QE, tasso di deposito negativo). La situazione sui mercati periferici rimane abbastanza tranquilla, con rischi complessivamente diminuiti, anche se il pericolo di un rinnovo delle tensioni rimane: i paesi sottoposti a piani di rientro della Troika costituiscono ancora un elemento di rischio per la stabilità dell'intera Eurozona.

Incertezza politica, possibilità di downgrade e, soprattutto, un quadro macroeconomico tutt'altro che confortante sono le principali fonti di preoccupazione.

In questo scenario manteniamo una limitata sovraesposizione ai titoli italiani, soprattutto sulla parte a breve della curva che appare la più interessante dal punto di vista del profilo rischio/rendimento. In generale la duration dei portafogli continua a rimanere contenuta, anche se in media meno che in precedenza. L'aumento dei rendimenti delle ultime settimane, unitamente all'incremento della volatilità, rende preferibile una gestione più tattica della sensitività dei portafogli. L'utilizzo di opzioni sia su tassi che su valute rimane un altro elemento di rilievo per le strategie di portafoglio.

Rapporti intrattenuti con altre società del gruppo

La SGR ha intrattenuto rapporti con Centrobanca S.p.A¹ (Gruppo Unione di Banche Italiane Scpa) e intrattiene rapporti con Unione di Banche Italiane Scpa in qualità di controparti di mercato autorizzate all'operatività per conto dei portafogli gestiti.

¹ In data 6 maggio 2013 si è perfezionato il progetto di fusione per incorporazione, approvato dal Consiglio di Sorveglianza di UBI Banca e dall'Assemblea dei Soci di Centrobanca in data 9 aprile 2013, di Centrobanca in UBI Banca.

CANALI DISTRIBUTIVI

<i>Banche che operano tramite i propri sportelli</i>	<i>Sede Legale ed Amministrativa</i>
Unione di Banche Italiane S.c.p.a.	P.zza Vittorio Veneto, 8 – Bergamo Sede operativa: Brescia e Bergamo
Banca Popolare di Bergamo S.p.A.	P.zza Vittorio Veneto, 8 - Bergamo
Cassa di Risparmio di Fano S.p.A. (*)	P.zza XX Settembre, 19 - Fano (PU)
Banca Popolare di Ancona S.p.A.	Direz. Generale e Sede Legale: Via Don Battistoni, 4 - Jesi (AN)
Banca Farnese S.p.A.	Via – Daria Menicanti, 1 – 29122 Piacenza
Banca Popolare Commercio e Industria S.p.A.	Via della Moscova, 33 - Milano
Banca Carime S.p.A.	V.le Crati - Cosenza
Banca Emilveneta S.p.A.	Viale Reiter 34 – 41100 Modena
Banco di Brescia S.p.A.	Corso Martiri della Libertà, 13 – 25171 Brescia
Banca Regionale Europea S.p.A.	Via Roma, 13 – 12100 Cuneo Direzione Generale: Via S. Teresa, 11 – 10121 Torino
UBI Banca Private Investment S.p.A.	Via Cefalonia, 74 – 25124 Brescia (BS)
Banca di Valle Camonica S.p.A.	Piazza della Repubblica, 2 – 25043 Breno (BS)
IW Bank S.p.A.	Via Cavriana, 20 - Milano
Cassa Lombarda S.p.A.	Via A. Manzoni 12/14 - Milano
Barclays Bank PLC (***)	Churchill Place – London E14 5HP – Regno Unito Via della Moscova 18, Milano (succursale italiana)
Banca Popolare Pugliese S.c.p.a. (***)	Via L. Luzzatti, 8 – Matino (LE)
Banca Interregionale S.p.A.	Via XX Settembre 30 - 51100, Pistoia
Banco Desio e della Brianza S.p.A. (***)	Via Rovagnati, 1 – 20033 Desio (MI)
Banca di Credito Cooperativo Valdostana S.p.A.	Piazza Arco d'Augusto, 18 – 11100 Aosta
Banca di Romagna S.p.A.	Piazza L. Sciascia, 141 – 47522 Cesena (FC)
Cassa di Risparmio di Cesena S.p.A.	Piazza L. Sciascia, 141 – 47522 Cesena (FC)
Hypo Tyrol Bank Italia S.p.A. (***)	Waltherplatz, 2 I – 39100 Bozen
Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A.	Via IV Novembre, 45 – 56027 San Miniato (PI)
Banca Agricola Popolare di Ragusa S.c.p.a.	Direzione Generale e Sede legale: Viale Europa, 65 – 97100 Ragusa
Banca Interprovinciale S.p.A.	Via Emilia Est, n. 107 - 41121 Modena (MO)
Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti S.p.A. - Gruppo Bancario Carichieti	Sede Legale: Via Colonna, 24 – 66013 Chieti Scalo
Banca Ifigest S.p.A. – Società capogruppo Gruppo Bancario Ifigest	Sede Legale: Piazza Santa Maria Soprarno, 1 – 50125 Firenze
<i>Banca di Credito Cooperativo di Alba Langhe e Roero sc (***)</i>	<i>Sede Legale: Via Cavour, 4 – 12051 Alba (CN)</i>
<i>Banco Popolare Soc. Coop.</i>	<i>Piazza Nogara, 2 – 37121 Verona (VR)</i>
<i>Sim e Banche che operano tramite la propria rete di collocamento costituita da Promotori Finanziari:</i>	<i>Sede Legale ed Amministrativa</i>
UBI Banca Private Investment S.p.A.	Via Cefalonia, 74 – 25124 Brescia (BS)
Sud Tyrol Bank S.p.A.	Via Dr Streiter, 31 - Bolzano
Fineco Bank S.p.A.(**)	P.zza Durante, 11 - Milano
Cassa Lombarda S.p.A.	Via A. Manzoni 12/14 - Milano
Barclays Bank PLC	Churchill Place – London E14 5HP – Regno Unito Via della Moscova 18, Milano (succursale)

	italiana)
AlpenBank S.p.A.	Sede legale: Kaiserjägerstraße 9, A – 6020 Innsbruck Sede secondaria: Piazza del Grano 2, I – 39100 Bolzano
Banco Emiliano Romagnolo S.p.A.	Via Farini, 17 – 40124 Bologna
Banca Generali S.p.A.	Via Machiavelli, 4 – 34132 Trieste
Corporate Family Office SIM S.p.A.	Via dell’Annunziata, 23/4 – 20121 Milano
Hypo Tyrol Bank Italia S.p.A.	Waltherplatz, 2 I – 39100 Bozen
SOL&FIN S.p.A.	Via Dogana, 3 (Piazza Duomo) – 20123 Milano
Genesi ULN SIM S.p.A.	Sede legale: Via Gemona del Friuli, 20 – 00180 Roma Sede amministrativa: Via Gaetano Filangieri, 21 – 80121 Napoli
Banca Ifigest S.p.A. – Società capogruppo Gruppo Bancario Ifigest	Sede Legale: Piazza Santa Maria Soprarno, 1 – 50125 Firenze
Banche che operano mediante utilizzo di tecniche di comunicazione a distanza	Sede Legale ed Amministrativa
Unione di Banche Italiane S.c.p.a.	P.zza Vittorio Veneto, 8 – Bergamo Sede operativa: Brescia e Bergamo
Banca Popolare di Bergamo S.p.A.	P.zza Vittorio Veneto, 8 - Bergamo
Banca Popolare di Ancona S.p.A.	Direz. Generale e Sede Legale: Via Don Battistoni, 4 - Jesi (AN)
Banca Carime S.p.A.	V.le Crati - Cosenza
Banca Popolare Commercio e Industria S.p.A.	Via della Moscova, 33 – Milano
Banco di Brescia S.p.A.	Corso Martiri della Libertà, 13 – 25171 Brescia
Banca Regionale Europea S.p.A.	Via Roma, 13 – 12100 Cuneo Direzione Generale: Via S. Teresa, 11 – 10121 Torino
Banca di Valle Camonica S.p.A.	Piazza della Repubblica, 2 – 25043 Breno (BS)
IW Bank S.p.A.	Via Cavriana, 20 - Milano
Fineco Bank S.p.A. (**)	P.zza Durante, 11 - Milano
Online SIM S.p.A.	Via Santa Maria Segreta, 7/9 – 20121 Milano
Banca Ifigest S.p.A. – Società capogruppo Gruppo Bancario Ifigest	Sede Legale: Piazza Santa Maria Soprarno, 1 – 50125 Firenze

(*) Con riferimento a tutti i fondi del sistema “UBI Pramerica” ad eccezione dei fondi “UBI Pramerica Total Return Prudente”, “UBI Pramerica Azionario Etico”, “UBI Pramerica Total Return Moderato”, “UBI Pramerica Azioni Europa” e “UBI Pramerica Euro Corporate”.

(**) Con riferimento a tutti i fondi del sistema “UBI Pramerica” ad eccezione del fondo “UBI Pramerica Total Return Moderato Classe B”.

(***) Con riferimento a tutti i fondi del sistema “UBI Pramerica”, ad eccezione dei fondi “UBI Pramerica Azioni Europa” e “UBI Pramerica Euro Corporate”.

(****) Con riferimento a tutti i fondi del sistema “UBI Pramerica”, ad eccezione dei fondi “UBI Pramerica Obbligazioni Globali Corporate”, “UBI Pramerica Bilanciato Euro a Rischio Controllato”, “UBI Pramerica Portafoglio Aggressivo”, “UBI Pramerica Azionario Etico”, “UBI Pramerica Total Return Dinamico”, “UBI Pramerica Total Return Moderato”, “UBI Pramerica Privilege 1”, “UBI Pramerica Privilege 2”, “UBI Pramerica Privilege 3” e “UBI Pramerica Privilege 4”.

(*****) Procedo all’offerta in qualità di sub-collocatore su incarico di Online SIM S.p.A. che svolge il ruolo di collocatore primario (senza esclusiva) con facoltà di avvalersi di sub-collocatori

Operatività su strumenti finanziari derivati

Nel corso del periodo di riferimento sono stati utilizzati anche strumenti derivati con finalità di parziale copertura del rischio o allo scopo di raggiungere l'esposizione desiderata.

Proventi da distribuire

Il fondo si caratterizza quale appartenente alla categoria "a distribuzione proventi".

L'utile complessivo rilevato nel primo semestre (riferito ad entrambe le classi di quote) ammonta ad €978.919 (come da Sezione Reddittuale).

I proventi spettanti a ciascuna quota sono stati determinati dividendo l'ammontare posto in distribuzione per il numero di quote in circolazione, con riferimento a ciascuna classe di quote, alla data di approvazione del Rendiconto Semestrale di gestione: la quota calcolata il primo giorno lavorativo successivo è, pertanto, ex cedola e precisamente il 23/07/2013.

In base a tale criterio il provento da distribuire è dato dalla somma algebrica di alcune componenti positive e negative dell'utile del semestre; il Consiglio di Amministrazione ha stabilito di distribuire proventi, computati secondo la metodologia prevista dal regolamento del Fondo, per un ammontare complessivo €1.203.613 .

I proventi distribuiti, essendo di ammontare superiore al risultato economico conseguito dal fondo, sono pertanto da considerarsi quale rimborso parziale del valore della quota.

L'ammontare pro quota è rispettivamente di € 0,027 per la classe A e di €0,027 per la classe B.

Nota Esplicativa

Eventi rilevanti intervenuti successivamente al 28 Giugno 2013

Non si segnalano eventi di particolare rilievo.

Criteria di valutazione

I principi contabili più significativi utilizzati dalla società di gestione nella predisposizione del Rendiconto di Gestione del Fondo sono qui sintetizzati. Essi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti giornalieri di calcolo del valore della quota e della Relazione Semestrale ed analoghi a quelli del precedente periodo e tengono conto delle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con il Provvedimento dell'8 maggio 2012 e successive modifiche.

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di strumenti finanziari sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- le sottoscrizioni di strumenti finanziari di nuova emissione vengono registrate nel portafoglio del fondo alla data di attribuzione;
- gli interessi, gli altri proventi ed oneri a carico del fondo sono registrati secondo il principio della competenza temporale, mediante rilevazione di ratei e risconti attivi e passivi; agli interessi ed ai proventi viene applicata, quando dovuta, la relativa ritenuta d'imposta;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono rilevate a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono contabilizzati il giorno di quotazione "ex-date" (data di stacco del dividendo) del relativo titolo, al netto della eventuale ritenuta d'imposta quando applicabile;
- le operazioni di "pronti contro termine" ed assimilabili sono contabilizzate alla data di effettuazione delle stesse e non influiscono sulla posizione netta in titoli. La differenza tra i prezzi "a pronti" e quelli "a termine" è quotidianamente distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;
- le operazioni di acquisto e vendita di contratti futures vengono registrate evidenziando giornalmente nella Sezione Reddittuale i margini di variazione (positivi o negativi) con contropartita la liquidità a scadenza del Fondo;
- il costo medio di acquisto degli strumenti finanziari è determinato dal valore di libro degli stessi alla fine dell'esercizio precedente, modificato dai costi degli acquisti effettuati nel periodo e da altre eventuali operazioni societarie (ad es. stock dividend e bonus issue);
- il cambio medio degli strumenti finanziari è determinato dal valore del cambio corrente alla fine del periodo precedente, modificato dal cambio degli acquisti effettuati nel periodo;
- gli utili e le perdite da realizzi su strumenti finanziari risultano dalla differenza tra il costo medio di acquisto ed i prezzi di vendita relativi alle cessioni poste in essere;
- gli utili e le perdite da realizzi su cambi per operazioni su strumenti finanziari sono originati dalla differenza tra il cambio medio di acquisto ed il cambio corrente alla data dell'operazione;
- gli utili e le perdite su negoziazioni finalizzate al regolamento delle compravendite di titoli denominati in divise estere sono originati dalla differenza fra il controvalore

della divisa convertito al cambio medio di acquisto ed il controvalore della divisa effettivamente negoziata;

- gli utili e le perdite da realizzi sulle operazioni a termine in valuta sono determinati quale differenza tra il cambio a termine del contratto di copertura ed il cambio corrente del giorno di chiusura dell'operazione;
- le plusvalenze e le minusvalenze su strumenti finanziari sono originate dalla differenza tra il costo medio di acquisto degli strumenti finanziari ed il valore corrente degli stessi;
- le plusvalenze e le minusvalenze su cambi per operazioni in strumenti finanziari sono originate dalla differenza tra il cambio medio di acquisto ed il cambio corrente;
- le plusvalenze e le minusvalenze sulle operazioni a termine in valuta sono determinate in base alla differenza tra il cambio a termine negoziato alla data dell'operazione ed il cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione;

b) valutazione degli strumenti finanziari

La valutazione degli strumenti finanziari e' determinata secondo i criteri stabiliti dalla Banca d'Italia, sentita la Consob, ai sensi del Regolamento di Vigilanza dell'8 maggio 2012 e successive modifiche.

- Gli strumenti finanziari azionari italiani quotati sono valutati al prezzo di riferimento (prezzo medio ponderato riferito all'ultimo dieci per cento delle quantità trattate) della Borsa Italiana;
- gli strumenti finanziari azionari esteri quotati sono valutati sulla base dei prezzi di chiusura reperiti nel mercato di negoziazione; i prezzi espressi in divise estere non appartenenti all'area Euro vengono convertiti sulla base dei tassi di cambio correnti alla data di riferimento della valutazione, rilevati giornalmente dalla WM Company sulla base delle quotazioni disponibili sui mercati di Londra alle 4 p.m. (ora di Londra);
- gli strumenti finanziari azionari italiani ed esteri in attesa di quotazione sono valutati fino al giorno della negoziazione sul mercato ufficiale al costo di acquisizione "salvo che vengano forniti dai providers utilizzati prezzi ritenuti come significativi";
- per tutti i titoli di stato e obbligazionari la fonte primaria di quotazione è costituita dal sistema degli indici Merrill Lynch;
- le quote o azioni di altri OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato secondo le indicazioni del Regolamento Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche;
- gli strumenti finanziari derivati quotati sono valutati in base al prezzo di chiusura rilevato sul mercato di trattazione;
- per gli strumenti finanziari derivati non quotati (c.d. OTC) si seguono le indicazioni dettate dal Regolamento Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche;
- nel caso di strumenti finanziari quotati su più mercati, si fa riferimento al mercato nel quale le quotazioni hanno maggiore significatività;
- i titoli "strutturati" – ove presenti – sono valutati in base ai prezzi operativi forniti da primari market makers o da controparti qualificate; ove non disponibili, viene effettuata una valutazione che tenga conto in modo distinto di tutte le singole componenti in cui essi possono essere scomposti;
- gli strumenti finanziari ammessi alla quotazione su un mercato regolamentato che

non presentano prezzi significativi in relazione ai volumi ed alla frequenza degli scambi vengono valutati secondo le indicazioni dettate dal Regolamento Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche;

- gli strumenti finanziari non quotati sono valutati in base al principio del presunto valore di realizzo, individuato su una ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato; allo scopo sono utilizzati, quando necessari, i prezzi forniti da primari market makers o da controparti qualificate;
- i criteri adottati per individuare gli strumenti finanziari, che pur risultando ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato sono ricondotti tra i titoli non quotati, sono i seguenti: sospensione del titolo dalla negoziazione da oltre tre mesi; volumi poco rilevanti o prezzo di chiusura identico per più di 20 giorni di borsa aperta per i titoli azionari; volumi poco rilevanti o prezzo di chiusura identico per più di 20 giorni di borsa aperta per i titoli obbligazionari, a fronte di una vita residua superiore a 3 mesi; sia trascorso un anno dall'emissione senza che gli stessi siano stati ammessi alla negoziazione.

Forma e contenuto del Rendiconto

UBI Pramerica SGR S.p.A. ha redatto il Rendiconto di distribuzione del Fondo al 28 giugno 2013 (ultimo giorno di borsa italiana aperta del semestre) in conformità alla normativa ed alle disposizioni emanate dagli Organi di Vigilanza.

Avvalendosi della facoltà concessa dal Provvedimento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche (Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio), titolo IV, Capitolo VI, Paragrafo 3, il presente rendiconto infrannuale è stato redatto in forma abbreviata in quanto gli Amministratori di UBI Pramerica SGR S.p.A. provvederanno alla redazione di un rendiconto annuale completo sulla gestione (composto da Situazione Patrimoniale, Sezione Reddituale, Nota Integrativa e Relazione degli Amministratori) riferito all'intero esercizio.

Il presente rendiconto di distribuzione, predisposto ai fini della distribuzione di proventi, è pertanto composto solamente dalla Situazione Patrimoniale, dalla Sezione Reddituale, dall'elenco degli strumenti finanziari e dalla relativa Nota Esplicativa. La contabilità è tenuta in Euro ed i prospetti sono redatti in unità di Euro, nel rispetto delle disposizioni dettate dagli Organi di Vigilanza.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 28/06/2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	228.268.031	97,927	275.756.102	97,546
A1. Titoli di debito	162.946.981	69,904	192.004.529	67,920
A1.1 Titoli di Stato	117.070.427	50,223	138.286.038	48,918
A1.2 Altri	45.876.554	19,681	53.718.491	19,002
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	65.321.050	28,023	83.751.573	29,626
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	50		50	
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	50		50	
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	189.252	0,081	52.260	0,018
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	189.252	0,081	52.260	0,018
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.537.547	0,660	2.179.177	0,771
F1. Liquidità disponibile	2.182.135	0,936	2.489.886	0,881
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	12.822.256	5,501	76.975.407	27,229
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-13.466.844	-5,777	-77.286.116	-27,339
G. ALTRE ATTIVITA'	3.105.024	1,332	4.707.391	1,665
G1. Ratei attivi	3.105.024	1,332	4.707.391	1,665
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	233.099.904	100,000	282.694.980	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/06/2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	6.298.600	4.228.168
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	1.210.761	1.483.756
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.171.224	1.452.413
M2. Proventi da distribuire	39.537	31.343
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	446.555	425.091
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	380.962	251.350
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	65.593	173.741
TOTALE PASSIVITA'	7.955.916	6.137.015
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO (comparto) CLASSE A	100.232.315	122.770.943
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO (comparto) CLASSE B	124.911.673	153.787.022
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	20.432.399,282	24.723.467,546
Numero delle quote in circolazione CLASSE B	25.235.176,274	30.712.289,803
Valore unitario delle quote CLASSE A	4,906	4,966
Valore unitario delle quote CLASSE B	4,950	5,007

Movimenti delle quote nel semestre		
Quote emesse	CLASSE A	830.011,790
Quote emesse	CLASSE B	835.386,863
Quote rimborsate	CLASSE A	5.121.080,054
Quote rimborsate	CLASSE B	6.312.500,392

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al		Relazione	
	28/06/2013		semestre precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.648.883		4.877.121	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale				
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			19.847	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
A2.1 Titoli di debito	-706.202		4.488.888	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.	456.556		-52.057	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
A3.1 Titoli di debito	-3.182.713		3.982.878	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.	640.017		156.713	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	778.854		-4.279.968	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		1.635.395		9.193.422
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli capitale				
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.				
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
B2.1 Titoli di debito				
B2.2 Titoli di capitale			-1.051	
B2.3 Parti di O.I.C.R.				
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
B3.1 Titoli di debito				
B3.2 Titoli di capitale				
B3.3 Parti di O.I.C.R.				
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati				-1.051
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati	1.123.869		952.096	
C1.2 Su strumenti non quotati				
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati			-192.761	
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Rendiconto al 28/06/2013		Relazione semestre precedente	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati			-391.224	
E1.2 Risultati non realizzati			-236.569	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati	415.683		-2.214.774	
E2.2 Risultati non realizzati	-159.785		613.951	
E3. LIQUIDITA'				
E3.1 Risultati realizzati	-338.723		84.873	
E3.2 Risultati non realizzati				
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione di portafoglio		2.676.439		7.807.963
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-37.669		-20.590	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		2.638.770		7.787.373
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR CLASSE A	-685.371		-897.889	
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR CLASSE B	-786.135		-963.872	
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-157.520		-228.219	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-12.875		-14.867	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-33.190		-45.437	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI				
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	11.693		19.586	
I2. ALTRI RICAVI	4.433		11.725	
I3. ALTRI ONERI	-886		-13.539	
Risultato della gestione prima delle imposte		978.919		5.654.861
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO CLASSE A				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO CLASSE B				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA CLASSE A				
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA CLASSE B				
L3. ALTRE IMPOSTE CLASSE A				
L3. ALTRE IMPOSTE CLASSE B				
Utile/perdita dell'esercizio CLASSE A		401.862		2.367.010
Utile/perdita dell'esercizio CLASSE B		577.057		3.287.851

Elenco strumenti finanziari

L'elenco analitico degli strumenti finanziari detenuti dal Fondo prevede quanto meno i primi 50 (in ordine decrescente di controvalore) e comunque tutti quelli che superano lo 0,5% delle attività del Fondo.

TITOLO	DIVISA	QUANTITA'	CONTROVALORE	% SU TOTALE ATTIVITA'
ITALY 5,5% 12-1.9.22 BTP	EUR	12.000.000	12.904.800	5,536
UBI SICAV ACTIVE BETA/-I- CAP	EUR	2.495.000	12.744.460	5,467
UBI SICAV L/S EUR-I-/CAP	EUR	2.254.700	11.679.346	5,010
ITALY 0% 12-30.5.14 CTZ	EUR	12.000.000	11.325.825	4,859
UBI SICAV BE NEU -I-/CAP	EUR	2.206.300	10.949.867	4,698
ITALY 3,75% 05-01.08.15 BTP	EUR	10.000.000	10.295.000	4,417
SPAIN 4,25% 08-31.01.14	EUR	10.000.000	10.169.400	4,363
SPAIN 3% 10-30.4.15	EUR	10.000.000	10.104.970	4,335
UBI ALPHA EQ.08-31.12.50 -ACC-	EUR	2.000.000	9.750.000	4,183
FRANCE 4,5% 09-25.04.41 OAT	EUR	7.500.000	9.129.000	3,916
UBI A.DURATION 08-31.12.50 ACC	EUR	1.500.000	8.766.000	3,761
ITALY 4,5% 08-1.8.18 BTP	EUR	8.000.000	8.381.360	3,596
ITALY 4,75% 12-01.05.17 BTP	EUR	7.000.000	7.391.370	3,171
USA 2,625% 10-15.11.20 TBO	USD	9.000.000	7.213.777	3,095
UBI SICAV EURO LIQUIDITY I	EUR	1.360.000	6.993.120	3,000
GERMANY 4,25% 04-04.07.14	EUR	6.600.000	6.873.438	2,949
ITALY 0% 12-31.01.14 CTZ	EUR	6.000.000	5.665.294	2,430
ITALY 4,25% 09-01.03.20 BTP	EUR	5.000.000	5.097.500	2,187
GERMANY 4,25% 07-04.07.17	EUR	4.000.000	4.589.200	1,969
UBI SICAV EM. MKTS. BOND I	EUR	800.000	4.204.800	1,804
GERMANY 1,5% 13-15.02.23	EUR	2.800.000	2.750.160	1,180
USA 4,25% 05-15.08.15 TBO	USD	3.000.000	2.495.192	1,070
USA 3,125% 08-30.9.13 Q-2013	USD	3.000.000	2.325.092	0,997
SNAM 4,375% 12-11.7.16	EUR	900.000	965.016	0,414
FCE BK 9,375% 09-17.1.14	EUR	900.000	940.590	0,404
GAS NCP 5,25% 09-09.07.14	EUR	900.000	936.841	0,402
SANT ID 4,375% 12-04.09.14	EUR	900.000	926.640	0,398
BBVASM 3,625% 12-3.10.2014	EUR	900.000	920.781	0,395
GE CAP EUR 2,875% 10-28.10.14	EUR	880.000	904.842	0,388
BMW FIN 1% 13-24.10.16	EUR	880.000	878.752	0,377
KRAFT FOODS 6,25% 08-20.03.15	EUR	800.000	871.534	0,374
CASINO GP 4,472% 11-04.04.16	EUR	800.000	863.354	0,370
TELEFONICA 4,967% 11-03.02.16	EUR	800.000	855.501	0,367
SOCGEN 2,375% 12-13.07.15	EUR	800.000	820.283	0,352
VW BK FRN 13-9.5.16 REGS	EUR	810.000	810.324	0,348
IMP TOBACCO F.7,25% 08-15.9.14	EUR	750.000	807.140	0,346
EDP FIN BV 3,75% 05-22.06.15	EUR	800.000	806.960	0,346
NORDEA 1,375% 13-12.04.18	EUR	800.000	789.582	0,339
CITIGROUP FRN 06-9.2.16	EUR	800.000	787.120	0,338
JPMORGAN CO 3,75% 11-15.06.16	EUR	700.000	752.660	0,323
REPSOL 4,25% 11-12.02.2016	EUR	700.000	744.111	0,319
BAA FUNDING 4.6%(FRN)8-30.9.16	EUR	700.000	731.846	0,314
UNICREDIT 4,375% 12-11.09.15	EUR	700.000	731.251	0,314
NATL GRID USA 3,25% 11-3.6.15	EUR	700.000	731.060	0,314
HSBC BK 3,25% 11-28.1.15	EUR	700.000	727.825	0,312
INTESA SAN 4,125% 11-14.01.16	EUR	700.000	723.247	0,310
FGA CAP IE 4,375% 12-18.9.14	EUR	700.000	719.688	0,309
PSA FIN 6% 12-16.7.14	EUR	700.000	718.722	0,308
VEOLIA 5,25% 09-24.04.14	EUR	690.000	715.944	0,307
VINCI FRN 13-18.4.16	EUR	700.000	700.770	0,301

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL RENDICONTO DI DISTRIBUZIONE DEL FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTO UBI PRAMERICA TOTAL RETURN MODERATO PREDISPOSTO AI FINI DELLA DISTRIBUZIONE DEI PROVENTI

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto UBI PRAMERICA TOTAL RETURN MODERATO

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto di distribuzione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto UBI PRAMERICA TOTAL RETURN MODERATO redatto al fine di procedere alla distribuzione dei proventi della gestione come deliberato dal competente organo amministrativo di UBI Pramerica S.G.R. S.p.A. e costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla relativa nota illustrativa per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 28 giugno 2013. La responsabilità della redazione del rendiconto di distribuzione in conformità al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia l'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli Amministratori di UBI Pramerica S.G.R. S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto di distribuzione e basato sulla revisione contabile.

Il rendiconto di distribuzione è stato redatto in forma abbreviata, secondo quanto previsto dalla normativa vigente, in quanto gli Amministratori di UBI Pramerica S.G.R. S.p.A. predispongono un rendiconto annuale completo riferito ad un esercizio di dodici mesi.

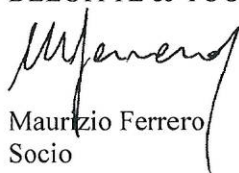
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto di distribuzione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla normativa vigente, si fa riferimento per la situazione patrimoniale alla relazione da noi emessa in data 13 marzo 2013 e per la sezione reddituale alla relazione da noi emessa in data 30 luglio 2012.

3. A nostro giudizio, il rendiconto di distribuzione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto UBI PRAMERICA TOTAL RETURN MODERATO per il periodo dal 1 gennaio 2013 al 28 giugno 2013 è conforme in tutti gli aspetti significativi al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emanato dalla Banca d'Italia l'8 maggio 2012 e successive modifiche.

4. Come illustrato nella relazione degli Amministratori, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la distribuzione di proventi, computati secondo la metodologia prevista dal regolamento del Fondo. I proventi distribuiti, essendo di ammontare superiore al risultato economico conseguito dal Fondo, sono pertanto da considerarsi quale rimborso parziale del valore della quota.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Maurizio Ferrero
Socio

Milano, 26 luglio 2013

