



UBI Pramerica

RENDICONTO SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2011

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.

Relazione degli Amministratori della Società di Gestione sul Rendiconto al 30 giugno 2011

Quadro macroeconomico

Nei primi mesi dell'anno la ripresa dell'economia mondiale si è rafforzata, sebbene sia rimasta caratterizzata da una marcata dispersione tra i ritmi di crescita dei paesi avanzati e di quelli emergenti. Nelle economie avanzate il recupero è proseguito a velocità moderata grazie al consolidamento della domanda privata, che ha compensato il graduale esaurimento degli impulsi derivanti dal ciclo delle scorte e dagli stimoli fiscali. Tuttavia, l'attività è rimasta ancora al di sotto dei livelli pre-crisi e la disoccupazione elevata. Inoltre, le condizioni dei mercati immobiliari sono rimaste molto difficili, in particolare negli Stati Uniti e in alcuni paesi europei. Nel primo trimestre il PIL è aumentato dell'1,9% su base trimestrale annualizzata negli Stati Uniti, dello +0,8% su base trimestrale nell'area Euro e dello 0,5% nel Regno Unito. Per contro l'economia giapponese ha riportato una contrazione del PIL pari allo 0,9%, risentendo dei danni alle infrastrutture provocati dal terremoto che ha colpito il paese l'11 marzo. Al contempo i paesi emergenti hanno registrato tassi di espansione robusti, che li hanno riportati verso il pieno utilizzo della capacità produttiva, e sono stati affiancati da crescenti rischi di surriscaldamento. In Cina il PIL in termini reali ha registrato un'espansione pari al 9,7% su base annua nel primo trimestre del 2011, sostanzialmente in linea con il trimestre precedente, mentre in India la crescita in termini reali è stata pari al 7,7% sul periodo corrispondente, in rallentamento rispetto alla fine del 2010. I dati disponibili per il secondo trimestre dell'anno hanno suggerito un rallentamento della ripresa mondiale superiore alle attese, in un contesto rimasto caratterizzato da andamenti ciclici diversi tra le varie regioni. Il ridimensionamento dei ritmi di crescita ha riflesso gli impatti sulla domanda dei rincari delle materie prime, aggravati dagli scontri politici in Nord Africa, e le ripercussioni sull'offerta aggregata dello Tsunami giapponese, che si sono rivelate superiori alle aspettative. In particolare, i dati resi noti per gli Stati Uniti hanno deluso le aspettative, innescando revisioni al ribasso delle stime di crescita. Inoltre, gli indicatori anticipatori del ciclo hanno suggerito un ridimensionamento della crescita anche per la zona Euro, in seguito a un'attenuazione dei ritmi di crescita della Germania e della Francia, rispetto a quelli particolarmente sostenuti di inizio anno, e all'impatto dei programmi di risanamento fiscale nella periferia. La restrizione fiscale ha continuato a frenare la domanda interna anche nel Regno Unito, mentre il recupero è proseguito principalmente grazie al traino delle esportazioni. L'economia giapponese ha fornito indicazioni di ripresa a partire dai mesi primaverili, sebbene le prospettive del paese siano rimaste caratterizzate da notevole incertezza a causa del persistere di strozzature nelle forniture di elettricità. Allo stesso tempo, nelle economie emergenti la ripresa è proseguita a ritmi molto rapidi, affiancata da crescenti rischi di surriscaldamento, soprattutto in Asia, benché sia emerso qualche segnale di ridimensionamento della crescita che, probabilmente, ha riflesso gli effetti delle politiche monetarie e fiscali più restrittive.

Sul fronte dell'inflazione il primo semestre dell'anno ha visto un aumento delle pressioni a livello globale, che hanno riflesso in gran parte gli effetti dei rincari delle materie prime. Le tensioni sui prezzi sono state molto più accentuate nelle economie emergenti, intensificate dai vincoli alla capacità produttiva e dall'incidenza relativamente più alta delle materie prime nei panieri di consumo.

A fronte di tale contesto le Banche Centrali dei paesi avanzati hanno mantenuto politiche monetarie caratterizzate da un'intonazione estremamente accomodante, sebbene la Banca Centrale Europea abbia avviato un processo di graduale normalizzazione dei tassi di riferimento.

Nei principali paesi emergenti, invece, le Banche Centrali hanno proseguito il graduale inasprimento monetario, attraverso innalzamenti del tassi di interesse di riferimento e misure quantitative.

Andamento dei mercati

Mercati Azionari

Nel corso del semestre l'andamento dei principali listini azionari ha generalmente risentito delle differenti prospettive sull'evoluzione del quadro di crescita e delle perduranti tensioni circa la situazione dei conti pubblici di alcuni paesi europei; a questi elementi di natura economica, si sono aggiunti fattori esogeni legati alle tensioni geopolitiche in Nord Africa e Medio Oriente, nonché al terremoto in Giappone. Nella prima parte dell'anno i mercati dei paesi sviluppati hanno beneficiato di una maggiore propensione al rischio da parte degli operatori grazie, soprattutto, alla pubblicazione di notizie economiche superiori alle attese e all'allentamento delle tensioni in diversi mercati del debito sovrano. Dalla metà di febbraio questi andamenti generalmente favorevoli sono stati contrastati dalle tensioni geopolitiche e dal devastante terremoto che ha causato ingenti danni in Giappone agli inizi di marzo. Nel complesso, il calo dei corsi azionari ha rispecchiato principalmente le tensioni circa i prezzi del petrolio, le incertezze sui danni economici provocati dal sisma e le preoccupazioni connesse ad un possibile rimpatrio degli investimenti finanziari giapponesi a livello mondiale. In questa fase la fuga dagli asset più rischiosi è stata, comunque, di breve durata, dato lo stemperarsi graduale delle tensioni geopolitiche e la pronta risposta delle autorità giapponesi e internazionali agli eventi che hanno seguito il sisma. La risalita dei corsi azionari si è interrotta a maggio, quando i timori circa il vigore dell'economia mondiale e il riacutizzarsi delle tensioni in alcuni mercati del debito sovrano hanno nuovamente influito negativamente sul clima di fiducia degli operatori.

Per quanto concerne i mercati statunitensi, lo S&P 500 (l'indice composto dalle 500 società a maggiore capitalizzazione del mercato USA) ha chiuso il periodo di riferimento comunque in recupero del 5,01% con i migliori settori rappresentati dagli energetici, dai consumi ciclici e dai farmaceutici. L'andamento dei mercati europei è stato strettamente connesso con le tensioni nei mercati del debito sovrano e l'indice Euro Stoxx, risentendo di questi fattori di forte incertezza, ha registrato un incremento limitato all'1,99%. L'escalation delle tensioni relative al debito sovrano ha pesato in maniera significativa sulle banche con una forte esposizione verso queste attività e, più in generale, ha inciso negativamente sui corsi azionari dei paesi maggiormente coinvolti in questa crisi, rafforzando le attese di un risanamento dei conti pubblici visto dagli investitori come un elemento di freno alla crescita economica nel breve periodo. Nel periodo di riferimento, per esempio, l'indice DAX tedesco ha registrato un incremento del 5,53%, mentre l'indice FTSEMIB (-1,22%), dopo il recupero di inizio anno, ha messo a segno un trend ribassista fino a fine semestre, penalizzato dal peso rilevante del comparto bancario all'interno dell'indice e dalle deboli prospettive di crescita dell'Italia, alle prese anche con rilevanti tensioni politiche nella maggioranza di governo. Rispetto ai listini dei paesi più avanzati, l'indice Nikkei ha chiuso il periodo di riferimento in flessione del 5,60% con le perdite maggiori che si sono concentrate sui settori delle utility e delle assicurazioni. Il terremoto ha prodotto danni significativi alla catena produttiva e le misure straordinarie a livello di politica monetaria e fiscale non hanno stemperato tutte le incertezze degli operatori circa l'entità e la velocità del recupero dell'economia giapponese. Nelle economie emergenti l'attenzione degli investitori si è concentrata sull'impatto degli inasprimenti monetari in risposta all'accelerata dinamica inflazionistica che si è registrata in

differenti paesi. Il mutato panorama economico si è riverberato sui principali listini azionari che hanno evidenziato un movimento altalenante, con l'indice MSCI Emerging Markets espresso in dollari in flessione dello 0,45%

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

Mercati Obbligazionari

Nella prima parte del semestre il consolidamento della ripresa nelle principali economie avanzate e un parziale allentamento delle tensioni in diversi mercati del debito sovrano hanno contribuito ad incrementare la propensione al rischio da parte degli investitori. Questi elementi, uniti alle crescenti aspettative di inflazione e ad una conseguente accelerazione dei tempi previsti per l'inasprimento monetario in alcune aree (BCE in primis), si sono riflessi in un rialzo dei rendimenti dei titoli pubblici soprattutto negli USA e nei paesi dell'area Euro con i più elevati meriti di credito. La tendenza al rialzo dei tassi si è interrotta in marzo, quando le tensioni Nord Africa e Medio Oriente, nonché il devastante terremoto in Giappone, hanno innescato riallocazioni verso investimenti maggiormente sicuri che hanno esercitato pressioni al ribasso sui rendimenti dei titoli statunitensi ed europei. Questo ribasso è stato, comunque, limitato dalla pubblicazione di dati macro superiori alle attese nei principali paesi sviluppati, confermando il persistere del vigore della dinamica di crescita. Nel corso del mese di aprile, tuttavia, i tassi dei paesi avanzati con i migliori rating hanno iniziato a diminuire, rispecchiando una valutazione meno ottimistica dell'economia statunitense e il rinnovato impegno da parte della FED a mantenere la propria politica accomodante per un periodo prolungato; a questi elementi si è aggiunto anche il riacutizzarsi delle tensioni sui mercati periferici dell'area Euro. Nell'ultima parte del semestre gli investitori sono tornati a rivolgere la loro attenzione alla sostenibilità dei conti pubblici di alcuni paesi dell'area Euro, in particolare Grecia, Irlanda e Portogallo. La situazione, già complicata a causa del declassamento del debito di questi paesi da parte delle agenzie di rating e delle incertezze nella definizione e nell'entità della European Financial Stability Facility (EFSF), è peggiorata con l'intensificarsi dei timori degli investitori circa una possibile ristrutturazione del debito greco. In questo clima i differenziali di rendimento dei titoli pubblici decennali rispetto ai titoli tedeschi corrispondenti si sono notevolmente ampliati per Grecia, Irlanda e Portogallo; pur con intensità minore, le tensioni si sono estese anche a Belgio, Italia e Spagna che nel periodo di riferimento hanno evidenziato ampie oscillazioni dei differenziali. Per quanto concerne le variazioni dei tassi, sul mercato statunitense quello a due anni ha chiuso il semestre a 0,60% dallo 0,46% di fine 2010 e il decennale a 3,29% dal precedente 3,16% favorendo un spostamento della curva dei rendimenti abbastanza uniforme. I tassi tedeschi, pur essendo scesi nella seconda parte del semestre, hanno comunque chiuso il periodo di riferimento su livelli superiori a quelli di fine 2010; l'innalzamento ha riguardato soprattutto la parte a breve con il due anni passato dallo 0,86% all'1,60%, mentre la parte a dieci anni è rimasta decisamente più stabile a 3,02% contro un precedente 2,96%, determinando un movimento di *flattening* della curva dei rendimenti. Sul mercato italiano il rialzo dei tassi ha interessato soprattutto la parte a breve della curva con il due anni che è passato dal 2,87% al 3,09% mentre il decennale è rimasto abbastanza stabile al 4,88% dal precedente 4,81%.

Nella prima parte del semestre, l'aumento della propensione al rischio da parte degli investitori ha favorito un restringimento degli spread creditizi nelle maggiori economie avanzate. In questa prima fase, la performance delle obbligazioni societarie, sia statunitensi che europee, è stata guidata dalla prosecuzione del processo di stabilizzazione/miglioramento dei fondamentali delle società, nonché dalla consistente domanda da parte degli investitori. Dalla seconda metà di gennaio, inoltre, la percezione del rischio delle maggiori banche internazionali europee e

statunitensi si è gradualmente attenuata. Da metà maggio le tensioni sui rendimenti dei titoli governativi dei paesi periferici si sono ripercosse anche sul mercato dei corporate bond a partire dai finanziari, ma non hanno prodotto un significativo ampliamento dei differenziali di rendimento. A fine semestre i differenziali di rendimento sulle obbligazioni emesse da società non finanziarie risultavano prossimi a quelli antecedenti la crisi, mentre quelli relativi a società finanziarie risultavano ancora su livelli notevolmente più elevati.

Mercati Valutari e Commodities

Nel corso dei primi quattro mesi dell'anno l'Euro ha registrato un apprezzamento nei confronti delle principali valute, beneficiando in larga parte del progressivo ampliamento dei differenziali di interesse a favore della moneta europea e di un parziale attenuamento dei timori circa la sostenibilità delle finanze pubbliche. Nel corso del mese di maggio, però, lo scenario è mutato e l'intensificarsi delle preoccupazioni sul debito greco, irlandese e portoghese ha avuto ripercussioni sull'area nel suo complesso, favorendo un deprezzamento della moneta comune. A fine semestre l'Euro nei confronti del Dollaro guadagnava l'8,35% rispetto ai valori di fine 2010 e rispetto allo Yen il 7,72%

In un clima di crescenti timori per il pericolo che i conflitti politici in Libia potessero estendersi ad altri grandi paesi produttori e perturbare la produzione mondiale, durante i primi mesi dell'anno le quotazioni del greggio hanno mantenuto un'impostazione rialzista ed hanno raggiunto un massimo a 125,5 dollari al barile (qualità Brent) ai primi di maggio. Molto probabilmente anche le incertezze sul futuro dell'energia nucleare in seguito al terremoto giapponese hanno contribuito ad esercitare pressioni al rialzo sulle quotazioni. Agli inizi di maggio è intervenuta una massiccia correzione al ribasso dei prezzi che fino alla fine del semestre si sono poi mantenuti all'interno di un range compreso fra 120-105. Le quotazioni del petrolio (qualità Brent) hanno chiuso periodo di riferimento sul livello di 112 dollari al barile, in crescita del 18,71% rispetto ad inizio anno. Le tensioni sui mercati finanziari hanno spinto nuovamente le quotazioni dell'oro che, dopo una fase di flessione nella prima parte dell'anno, hanno ripreso a salire chiudendo il semestre con un rialzo del 6,93% a 1508 dollari l'oncia.

Il secondo semestre

Gli eventi che hanno interessato l'Italia negli ultimi giorni confermano ulteriormente come la crisi dei debiti sovrani rappresenti il tema centrale dello scenario di investimento. Nelle prossime settimane dovremmo assistere a fasi di significativa volatilità sui mercati finanziari, finché non verranno assunte delle misure organiche e profonde in grado di ridurre in maniera duratura il rischio sistemico presente nel sistema finanziario europeo. Negli USA i segnali di rallentamento si sono intensificati e la discesa degli indicatori anticipatori è stata accompagnata da una revisione al ribasso delle stime di crescita; all'interno dello scenario resta centrale la questione relativa ai miglioramenti del mercato del lavoro e alla loro sostenibilità. Nei prossimi mesi la crescita dell'area appare destinata a ripiegare, in conseguenza dell'inasprimento fiscale nella periferia e della politica monetaria intrapresa dalla BCE. In Giappone molto probabilmente le conseguenze del terremoto provocheranno uno shock sull'offerta più ampio e veloce di quanto inizialmente stimato, così come più rapidi saranno i tempi di recupero, grazie anche alla politica espansiva adottata. Nei paesi emergenti la crescita si è mantenuta a trend o al di sopra; tuttavia

nei prossimi mesi questi dovrebbe sperimentare una frenata limitata (soft landing) risentendo degli effetti della restrizione della politica monetaria.

Politica di gestione

Nel corso del primo semestre del 2011, la duration del Fondo è stata mantenuta in media ad un livello piuttosto contenuto compreso tra 1 e 3 anni. Numerose sono state le variazioni di natura tattica, soprattutto, attraverso l'utilizzo di futures ed opzioni sul mercato tedesco. Il portafoglio del fondo è stato particolarmente concentrato sui titoli tedeschi ed italiani e non sono state prese posizioni su altri titoli della cosiddetta periferia di Eurozona. In particolare all'inizio dell'anno il peso dei titoli italiani è stato significativamente incrementato attraverso l'acquisto di BTP e CTZ con scadenza 2012 per una percentuale di circa il 5% del NAV. Successivamente è stato aumentato anche il peso dei CCT (dal 5 al 10%) che appaiono particolarmente convenienti. La diminuzione del differenziale di rendimento tra Italia e Germania, unitamente all'emergere di nuove tensioni legate alla situazione della Grecia, ha indotto il Team di Gestione nella seconda parte del semestre a ridurre l'esposizione sull'Italia. Prima è stata venduta una parte della componente CCT (portando la percentuale dal 10 al 6%), successivamente è stata liquidata la posizione sui BTP decennali (circa il 3.5% del Nav). In questa fase è stato invece incrementato in media il peso dei titoli tedeschi, soprattutto sui settori quinquennali e decennali. Per quanto riguarda i titoli di Stato al di fuori dei titoli di Eurozona, due sono state le posizioni principali: sul mercato US, a inizio anno è stata implementata una strategia (tuttora in essere) volta a beneficiare dell'appiattimento della curva sul tratto 5-10 anni; sul mercato australiano è stato mantenuto in portafoglio un titolo in area 2015 per circa il 3% del valore del Fondo. La componente del portafoglio investita in titoli corporate si è attestata mediamente intorno al 15% su scadenze entro i 5 anni con una duration media di poco superiore ai 2 anni. Sul mercato dei cambi sono state poste in essere strategie in opzioni volte a sfruttare il deprezzamento dell'Euro contro il Dollaro e l'apprezzamento dell'Euro contro lo Yen.

Nel corso del semestre è leggermente diminuita l'esposizione ai fondi alternative attraverso la vendita di parte della posizione sul fondo long short. E' stata invece costituita una piccola posizione sui mercati emergenti attraverso l'acquisto (per circa l'1% del NAV) di UBI Sicav Emerging Market Bond.

Linee strategiche

Le recenti tensioni sui mercati finanziari dovute alla situazione della periferia in Eurozona mostrano come le prospettive di crescita continuino a rimanere soggette a numerosi rischi. E' difficile pensare nel breve ad una soluzione da parte delle autorità politiche che possa dare una stabilità duratura, dato che le due possibili opzioni quali l'eurobond e /o un programma di acquisto di titoli su larga scala da parte della ECB richiedono un maggior grado di stress per essere seriamente considerate. E' quindi altamente probabile che la volatilità permanga molto elevata sul mercato obbligazionario europeo. Si ritiene, tuttavia, che i titoli governativi italiani rimangano un buon investimento a questi livelli di rendimento; a differenza di altri Paesi, l'Italia rimane solvibile anche a fronte di shock importanti sui tassi di interesse. Le recenti evoluzioni hanno mostrato quale possa essere il livello di pressione raggiunto nei casi di crisi di fiducia, pertanto sono state implementate strategie di copertura parziale del rischio Italia. Oltre al problema specifico di Eurozona, l'elevato livello del debito e la necessità di deleveraging rimangono fattori di ostacolo per il raggiungimento di un tasso di crescita apprezzabile anche negli altri Paesi sviluppati a cominciare dagli USA. E' probabile che il riversarsi degli effetti

negativi determinati dal rialzo delle quotazioni del petrolio e dalle conseguenze del terremoto giapponese possa dare luogo ad un rimbalzo temporaneo dei dati macro, ma i problemi di fondo rimangono ancora lontani dall'essere risolti. Per queste ragioni si ritiene che la Fed dovrebbe mantenere i tassi invariati ancora a lungo. Affinché la BCE prosegua il suo programma di normalizzazione dei tassi è necessaria una riduzione delle tensioni sulla periferia. Tenuto conto delle valutazioni espresse dai rendimenti dei Paesi core, che attualmente non prezzano più alcun rialzo della Banca Centrale, si preferisce mantenere una sensibilità dei portafogli mediamente contenuta. Dato il perdurare di incertezza e volatilità elevate, si continueranno ad utilizzare frequentemente le opzioni sia sui tassi che sui cambi, per minimizzare il rischio dei portafogli.

Rapporti intrattenuti con altre società del gruppo

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

Eventi rilevanti intervenuti successivamente al 30.06.2011

Nel mese di febbraio è stato approvato il DDL di conversione del DL 29/12/2010 n. 225 all'interno del quale è prevista la riforma della tassazione dei fondi comuni di investimento di diritto italiano. Tale riforma ha sancito l'abbandono del meccanismo di tassazione sul maturato a favore della tassazione al momento del realizzo, passando da un sistema di tassazione direttamente sul patrimonio del fondo comune ad uno di tassazione al momento della effettiva percezione del provento in capo al sottoscrittore delle quote del fondo. La nuova riforma entra in vigore il 1 luglio 2011. La Società si è attivamente impegnata, da un lato con l'Associazione di categoria, dall'altro con i vari attori interessati dalla riforma (Banca Depositaria, outsourcer per la gestione dei partecipanti, collocatori, etc..) al fine di analizzare le nuove norme e predisporre le necessarie modifiche alle procedure organizzative ed informatiche in tempo utile per l'entrata in vigore della nuova normativa. La Società si è inoltre attivata, sia direttamente che per il tramite dei principali soggetti collocatori, per fornire alla propria clientela un'adeguata informativa sulle principali novità della normativa in esame.

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
CARIFANO 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.c.r.l.	Via Scalabrini, 22 - 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 Monte di Pietà, 7 – 20121 Milano
Banco di San Giorgio S.p.A.	Via C.R. Ceccardi, 1 – 16121 Genova
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 A.G. ****	Waltherplatz, 2 I – 39100 Bozen
Cassa di Risparmio di Lucca Pisa e Livorno S.p.A.	Piazza San Giusto, 7 – 55100 Lucca
Cassa di Risparmio di San Miniato S.p.A.	Via IV Novembre, 45 – 56027 San Miniato (PI)
Banco Desio Veneto S.p.A.	Piazza Castello, 27 – 36100 Vicenza (VI)
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 Malmusi, 1 – 41100 Modena
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>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 A.G.	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 Monte di Pietà, 7 – 20121 Milano
Banco di San Giorgio S.p.A.	Via C.R. Ceccardi, 1 – 16121 Genova
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”.

Motivazioni di eventuali performance negative

Il fondo ha registrato una performance assoluta negativa dovuta al contributo negativo della componente di investimenti alternativi.

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 dei proventi". La perdita complessiva rilevata nel primo semestre (riferito ad entrambe le classi di quote) ammonta ad €3.401.467 (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 **28 luglio 2011**.

In base a tale criterio il provento da distribuire è dato dalla somma algebrica di alcune componenti positive e negative del reddito di esercizio (anziché sulla base dell'eventuale utile del semestre); il Consiglio di Amministrazione ha stabilito di distribuire come ammontare complessivo €2.997.630 L'ammontare pro quota è rispettivamente di Euro 0.033 per la classe A e di Euro 0.033 per la classe B.

Forma e contenuto del Rendiconto

UBI Pramerica SGR S.p.A. ha redatto il Rendiconto di Gestione del Fondo Comune al 30 giugno 2011 (ultimo giorno di borsa italiana aperta del semestre dell'anno) in conformità alla normativa ed alle disposizioni emanate dagli Organi di Vigilanza.

Avvalendosi della facoltà concessa dal Provvedimento di Banca d'Italia, del 14 aprile 2005 (Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio), Titolo IV, Capitolo VI, Paragrafo 3, il presente Rendiconto infrannuale è composto solamente dalla Situazione Patrimoniale, dalla Sezione Reddittuale e da una Nota esplicativa. Il Rendiconto del fondo è altresì accompagnato dalla Relazione degli Amministratori.

UBI Pramerica SGR S.p.A. provvederà alla redazione di un Rendiconto completo sulla gestione annuale (Situazione Patrimoniale, Sezione Reddittuale, Nota Integrativa e Relazione degli Amministratori) a fine esercizio.

La contabilità è tenuta in Euro ed i prospetti sono redatti in unità di Euro, nel rispetto delle disposizioni dettate dagli Organi di Vigilanza.

Nota esplicativa

Criteria di valutazione

I principi contabili più significativi utilizzati dalla società di gestione nella predisposizione del Rendiconto 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 ed analoghi a quelli del precedente periodo e tengono conto delle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con il provvedimento del 14 aprile 2005.

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;
- il Fondo e' soggetto all'imposta sostitutiva prevista dal Decreto Legislativo n. 461/1997 sul risultato di gestione. Tale imposta viene calcolata giornalmente.

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 del 14 aprile 2005. L'applicazione dei seguenti criteri determina alla fine del periodo il valore di libro delle rimanenze.

- 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 i titoli di stato italiano la fonte primaria di valutazione è il mercato "MTS" (Mercato all'ingrosso dei Titoli di Stato);
- per i titoli di stato del Regno Unito la fonte primaria è il London Stock Exchange, mentre per i titoli di stato degli Stati Uniti la fonte primaria è costituita dal Government Price New York;
- per tutti gli altri titoli di stato e obbligazioni 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 del 14 aprile 2005;

- 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 del 14 aprile 2005;
- 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 del 14 aprile 2005;
- 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.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2011		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In % del totale attività	Valore complessivo	In % del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	461.837.608	95,003	541.404.692	97,777
A1. Titoli di debito	356.525.122	73,339	435.972.154	78,736
A1.1 Titoli di Stato	287.594.797	59,160	355.734.239	64,245
A1.2 Altri	68.930.325	14,179	80.237.915	14,491
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	105.312.486	21,664	105.432.538	19,041
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	991	0,000	1.077	
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	991	0,000	1.077	
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	430.995	0,089	419.628	0,076
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	430.995	0,089	419.628	0,076
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	16.764.434	3,448	2.784.094	0,503
F1. Liquidità disponibile	14.943.874	3,074	2.138.743	0,386
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	95.791.442	19,704	107.701.325	19,451
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-93.970.882	-19,330	-107.055.974	-19,334
G. ALTRE ATTIVITA'	7.095.988	1,460	9.104.197	1,644
G1. Ratei attivi	5.521.026	1,136	7.440.352	1,344
G2. Risparmio d'imposta	57.862	0,012	1.422.680	0,257
G3. Altre	1.517.100	0,312	241.165	0,043
TOTALE ATTIVITA'	486.130.016	100,000	553.713.688	100,000

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2011	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	15.076.384	2.658.935
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premio o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premio o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	1.214.595	620.648
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.194.796	596.764
M2. Proventi da distribuire	19.799	23.884
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	570.594	1.886.259
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	406.925	521.715
N2. Debiti di imposta		292.782
N3. Altre	163.669	1.071.762
TOTALE PASSIVITA'	16.861.573	5.165.842
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	203.618.025	229.739.375
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B	265.650.418	318.808.471

Numero delle quote in circolazione	CLASSE A	40.224.234,200	44.908.965,628
Numero delle quote in circolazione	CLASSE B	52.208.480,657	62.046.056,345
Valore unitario delle quote	CLASSE A	5,062	5,116
Valore unitario delle quote	CLASSE B	5,088	5,138

Movimenti delle quote nel semestre			
Quote emesse	CLASSE A	2.179.153,541	
Quote emesse	CLASSE B	824.073,288	
Quote rimborsate	CLASSE A	6.863.884,969	
Quote rimborsate	CLASSE B	10.661.648,976	

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30 giugno 2011		Rendiconto al 30 giugno 2010	
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	7.147.736		8.189.456	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			6.261	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	21.065		22.891	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI				
A2.1 Titoli di debito	-1.127.168		-161.419	
A2.2 Titoli di capitale				
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-462		77.500	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE				
A3.1 Titoli di debito	-6.113.193		11.233.738	
A3.2 Titoli di capitale				
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-3.067.971		-281.598	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			-6.749.510	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		-3.139.993		12.337.319
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI				
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito				
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di 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				
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		-86		159
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
C1. RISULTATI REALIZZATI				
C1.1 Su strumenti quotati				
C1.2 Su strumenti non quotati	-1.724.245		-1.888.793	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI				
C2.1 Su strumenti quotati			160.699	
C2.2 Su strumenti non quotati				

	Rendiconto al 30 giugno 2011		Rendiconto al 30 giugno 2010	
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI				
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
E1.1 Risultati realizzati	8.358.527		-6.686.688	
E1.2 Risultati non realizzati			-20.487	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
E2.1 Risultati realizzati	-679.173		3.566.346	
E2.2 Risultati non realizzati	970.979			
E3. LIQUIDITA'				
E3.1 Risultati realizzati	-4.565.338		-2.138.840	
E3.2 Risultati non realizzati			346	
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		-779.329		5.330.061
G. ONERI FINANZIARI				
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-73.729		-5.438	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione di portafoglio		-853.058		5.324.623
H. ONERI DI GESTIONE				
H1. PROVVIGIONI DI GESTIONE SGR - CLASSE A - CLASSE B	-1.056.152 -1.156.820		-890.684 -1.470.640	
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-306.050		-335.169	
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-25.710		-20.957	
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-78.650		-58.068	
I. ALTRI RICAVI E ONERI				
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	32.905		52.250	
I2. ALTRI RICAVI	2.297		1.558	
I3. ALTRI ONERI	-18.091		-9.401	
Risultato della gestione prima delle imposte		-3.459.329		2.593.512
L. IMPOSTE				
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO ES. CLASSE A IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO ES. CLASSE B			-97.419 -261.970	
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA CLASSE A RISPARMIO DI IMPOSTA CLASSE B	37.974 19.888			
L3. ALTRE IMPOSTE				
Utile/perdita dell'esercizio classe A		-1.553.987		661.100
Utile/perdita dell'esercizio classe B		-1.847.480		1.573.023

Elenco Strumenti Finanziari

Denominazione	Divisa	Quantita'	Controvalore	% sul totale attività
GERMANY 3,5% 05-04.01.16	EUR	27.000.000	28.490.399	5,858
GERMANY 2,5% 10-27.02.15	EUR	27.000.000	27.474.661	5,649
USA 2,625% 10-15.11.20 TBO	USD	34.000.000	22.576.293	4,642
CAPITALGEST ALT DYNAMIC	EUR	39	21.262.534	4,372
GERMANY 3,5% 09-04.07.19	EUR	18.500.000	19.419.450	3,993
NETHERLANDS 4,5% 07-15.07.17	EUR	16.000.000	17.471.840	3,592
UBI A.DURATION 08-31.12.50 ACC	EUR	3.000.000	16.803.000	3,455
ITALY FRN 10-15.10.17 CCT	EUR	17.000.000	16.311.500	3,354
FRANCE 3,5% 05-12.07.11 (RBG)	EUR	16.000.000	16.011.200	3,292
AUSTRALIA 6,25% 02-15.04.15	AUD	20.000.000	15.494.763	3,186
ITALY 3% 10-01.11.15 BTP	EUR	15.000.000	14.404.500	2,962
ITALY 0% 10-31.12.12 CTZ	EUR	15.000.000	14.201.257	2,920
USA 4,5% 07-15.05.17 TBO	USD	18.000.000	14.079.957	2,895
UBI PRAMERICA LONG/SHORT EURO	EUR	26	13.269.879	2,728
UBI PRAMERICA MANAGED FUTURES	EUR	30	13.212.211	2,717
ITALY 3,75% 08-15.12.13 BTP	EUR	13.000.000	13.102.700	2,694
UBI PRAMERICA BETA NEUTRAL	EUR	29	12.703.340	2,612
ITALY FRN 10-01.03.17 CCT	EUR	13.000.000	12.216.100	2,512
UBI ALPHA EQ.08-31.12.50 -ACC-	EUR	2.000.000	10.072.000	2,071
ITALY 3,75% 06-1.8.16 BTP	EUR	10.000.000	9.900.000	2,036
ITALY 0% 10-30.04.12	EUR	10.000.000	9.744.994	2,004
UK 4% 06-07.09.16	GBP	8.000.000	9.631.352	1,980
GERMANY 3,75% 03-04.07.13	EUR	9.000.000	9.378.540	1,928
USA 3,125% 08-30.9.13 Q-2013	USD	10.000.000	7.294.450	1,500
CAPITALGEST ALT CONSERVATIVE	EUR	12	6.542.228	1,345
ITALY 4,25% 09-01.03.20 BTP	EUR	5.000.000	4.865.000	1,000
UNIFORTUNE AURORA /CAP	EUR	10	4.223.764	0,868
UBI SICAV EM. MKTS. BOND I	EUR	800.000	3.928.000	0,808
CAPITALGEST ALT EQUITY HEDGE	EUR	6	3.295.531	0,678
USA 5,13% 06-15.05.16 TBO	USD	4.000.000	3.206.681	0,659
USA 4,25% 05-15.08.15 TBO	USD	3.000.000	2.309.159	0,475
RBS 5,75% 09-21.05.14	EUR	2.000.000	2.094.446	0,431
GS 5,375% 08-15.02.13	EUR	2.000.000	2.064.118	0,424
IMP TOBACCO FIN 5% 09-25.6.12	EUR	1.750.000	1.791.125	0,368
JPM 3,875% 06-31.03.18	EUR	1.750.000	1.706.863	0,351
CITIGP 7,375% 09-16.06.14	EUR	1.500.000	1.649.362	0,339
ERICSSON LM 5% 09-24.06.13	EUR	1.500.000	1.565.340	0,322
TELEFONICA 5,58% 08-12.06.13	EUR	1.500.000	1.564.515	0,322
ABN AMRO 4% 10-3.2.15 REGS	EUR	1.500.000	1.509.532	0,310
HSBC BK 3,25% 11-28.1.15	EUR	1.500.000	1.503.410	0,309
BPCE 2,875% 10-22.09.15	EUR	1.500.000	1.451.460	0,298
SEB 2,5% 10-1.9.15	EUR	1.500.000	1.447.558	0,298
IBERDROLA 3,5% 10-13.10.16	EUR	1.500.000	1.434.215	0,295
VIVENDI 7,75% 09-23.01.14	EUR	1.250.000	1.393.400	0,287
VOLVO TSY 7,875% 09-01.10.12	EUR	1.250.000	1.329.584	0,273
ELMBV 6,5% 09-02.04.13	EUR	1.250.000	1.327.425	0,273
BARCLAYS 5,25% 09-27.05.14	EUR	1.250.000	1.312.272	0,270
MEDIOBCA 4,875% 07-20.12.12	EUR	1.250.000	1.282.326	0,264
MOR ST 4,5% 9-29.10.14	EUR	1.250.000	1.272.058	0,262
EDISON 4,25% 09-22.07.14	EUR	1.250.000	1.264.891	0,260



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI

Telefono: +39 02 6763.1
Telefax: +39 02 67632445
e-mail: it-fmauditaly@kpmg.it

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "UBI Pramerica Total Return Moderato"

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione semestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "UBI Pramerica Total Return Moderato", costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e da una nota esplicativa per il periodo semestrale chiuso al 30 giugno 2011. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione semestrale in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, UBI Pramerica SGR S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione semestrale e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione semestrale sia viziato da errori significativi e se i risultati, 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 della gestione semestrale, 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 della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento per la situazione patrimoniale alla relazione da noi emessa in data 22 marzo 2011 e per la sezione reddituale alla relazione da noi emessa in data 4 agosto 2010.

- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione semestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "UBI Pramerica Total Return Moderato" al 30 giugno 2011 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione del patrimonio ed il risultato di periodo del Fondo.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano o fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Anzani Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia Cagliari
Catania Como Firenze Genova
Lecco Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Udine Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 7825.700,00 i.v.
Registro Imprese Milano e
Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number 1100709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA



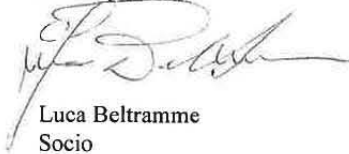
*Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"UBI Pramerica Total Return Moderato"
Relazione della società di revisione
30 giugno 2011*

- 4 Come indicato nella relazione che accompagna il rendiconto della gestione semestrale, gli amministratori, avvalendosi della facoltà prevista dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 per gli OICR che procedono alla distribuzione periodica dei proventi, hanno redatto il suddetto rendiconto della gestione semestrale predisponendo solamente la situazione patrimoniale, la situazione reddituale e una nota esplicativa e procederanno, a fine esercizio, alla redazione di un rendiconto completo riferito alla gestione annuale del fondo.

- 5 La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 14 aprile 2005 compete agli amministratori della Società di Gestione del Fondo, UBI Pramerica SGR S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione semestrale, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione semestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "UBI Pramerica Total Return Moderato" al 30 giugno 2011.

Milano, 1 agosto 2011

KPMG S.p.A.



Luca Beltramme
Socio

