

Sistema Fondi CR Cento



Relazione semestrale al 30 giugno 2006

*CR Cento Monetario Plus
CR Cento Misto Best
CR Cento Premium*



RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2006

NOTA ILLUSTRATIVA

Considerazioni generali

In accelerazione la crescita economica mondiale nel primo semestre del 2006. Crescono fortemente tutte le aree geografiche, sia i paesi industrializzati che gli emergenti. Ed è proprio la sincronia della crescita che vede coinvolte la corralità delle diverse aree geografiche che porta a una crescita esponenziale dei prezzi delle materie prime industriali e petrolifere con conseguenti timori di surriscaldamento e di inflazione.

Negli Usa il primo trimestre vede una crescita annualizzata del Pil pari a 5.6%; la forza della crescita riflette in parte una ripresa dell'attività produttiva dopo un trimestre molto fiacco a causa degli effetti degli uragani estivi. Il secondo trimestre mostra invece segni evidenti di decelerazione dell'attività economica verso una crescita prossima al potenziale.

Il 29 giugno la Fed alza per la diciassettesima volta consecutiva i tassi ufficiali, portandoli a quota 5.25%. Nel comunicato ufficiale la Fed evidenzia come la dinamica dell'attività economica sia in moderazione, a seguito degli effetti ritardati della politica monetaria, del rialzo dei prezzi dell'energia e del graduale raffreddamento del mercato immobiliare. Sul fronte dei prezzi la Fed evidenzia come l'inflazione "core" sia su livelli elevati (2.4% a maggio), ma anche come le aspettative di inflazione siano contenute grazie alla dinamica della produttività e ad un costo del lavoro sotto controllo; l'elevato livello di utilizzo della capacità produttiva e il persistente elevato livello raggiunto dai prezzi delle materie prime industriali e petrolifere rappresentano tuttavia un rischio per le dinamiche inflative future.

In area euro si assiste ad un netto rafforzamento dell'attività economica: il primo trimestre vede una crescita dell'area pari a 0.6% (2.4% annualizzato) e anche il secondo trimestre mostra dinamiche interessanti. La crescita nell'area, per la prima volta da molti anni, sembra piu' sostenibile e meno dipendente dalla dinamica delle esportazioni. La Germania, dopo aver portato a compimento un intenso processo di ristrutturazione negli anni passati con conseguente significativo aumento di produttività e di calo del costo del lavoro per unità di prodotto, sembra in grado di tenere il testimone della crescita nell'area. Molto forti gli indicatori di fiducia di imprese e consumatori nei diversi paesi; anche la dinamica dell'attività produttiva è in accelerazione; gli indici PMI dell'attività manifatturiera segnalano espansione dell'attività manifatturiera e dei servizi con gli indici sui livelli massimi degli ultimi anni.

La Bce porta a 2.75% i tassi ufficiali, con rialzi cadenzati trimestrali dei tassi di 25 b.p.

In Giappone il Pil del primo trimestre cresce del 3.1% annualizzato: la crescita rispecchia un buon andamento della domanda interna, con valori elevati di consumi e investimenti. Anche il Tankan di inizio luglio mostra fiducia elevata da parte delle imprese con aspettative di incrementi nella spesa per investimenti.

Molto buona la dinamica occupazionale con il tasso di disoccupazione che scende a 4%; buoni anche i dati su redditi e consumi. Sul fronte dei prezzi la dinamica è di una progressiva uscita dalla fase di deflazione. In presenza di una crescita del Pil superiore al potenziale e di un'elevata capacità di utilizzo dei fattori produttivi, con ritorno dei prezzi in territorio positivo, si sono create tutte le premesse per un prossimo rialzo dei tassi ufficiali di interesse.

Alla crescita economica mondiale contribuisce in maniera significativa quella dei paesi emergenti, in primis gli asiatici.

La forza della ripresa economica con effetti, seppur modesti, sui tassi di inflazione, ha portato ad una risalita dei rendimenti su tutti i mercati obbligazionari mondiali e lungo tutto l'arco delle scadenze. La forte crescita economica, accompagnata da una risalita dell'inflazione sia nella versione globale che in quella core, porta le banche centrali a continuare nella fase di risalita dei tassi ufficiali con conseguenze negative per i prezzi dei titoli di stato. Il movimento di risalita dei rendimenti è continuo lungo l'intero arco del semestre.

Diverso il comportamento dei mercati azionari. Il primo trimestre vede significativi rialzi dei corsi azionari, particolarmente elevati per alcune categorie specifiche quali quelle dei paesi emergenti, dei titoli a piccola capitalizzazione, del settore delle materie prime. Piu' contenuta la crescita dei listini delle borse industrializzate e dei titoli a larga capitalizzazione. Il secondo trimestre vede un movimento opposto che, almeno in parte, cancella le performance registrate nel primo trimestre.

Il consuntivo del semestre è comunque positivo per i mercati azionari, fatta eccezione per il Giappone che in parte ha scontato nel semestre alcuni eccessi speculativi verificatisi nell'ultimo trimestre del 2005.

Sul fronte dei cambi l'euro è forte nei confronti dell'intero spettro di valute. Nel semestre si assiste a un netto calo di tutte quelle valute di paesi con elevato disavanzo dei conti con l'estero. Il dollaro è la valuta più rappresentativa con tali caratteristiche: il suo calo è contenuto; molto più forte il deprezzamento di valute di paesi minori quali: Nuova Zelanda, Sud Africa, Turchia, Islanda; cadono anche le valute dei paesi dell'est Europa e, in misura minore quelle di altri paesi emergenti.

L'euro si mantiene forte anche contro lo yen, penalizzato da uno sfavorevole differenziale di interessi, e contro la sterlina che al margine perde il sostegno dato da tassi di interesse a breve più alti.

Nella gestione dei fondi comuni di investimento, per la parte obbligazionaria si è mantenuto un lieve sottopeso di duration rispetto ai benchmark di riferimento, riducendolo tuttavia gradualmente nel corso del semestre fino ad allinearsi al benchmark ed in alcuni casi, sui fondi a breve termine, sovrappesandolo. In progressiva diminuzione la percentuale di titoli corporate presenti nei fondi.

Sui fondi azionari l'esposizione azionaria non si è discostata significativamente da quella dei benchmark di riferimento: nel periodo maggio-giugno si è tuttavia aumentata l'esposizione azionaria complessiva, approfittando del forte calo dei corsi sui principali mercati.

Sul fronte valutario si è mantenuta una lieve sottoesposizione a dollaro e sterlina; a peso rispetto ai benchmark l'esposizione allo yen.

Evoluzione prevedibile della gestione

A livello macroeconomico ci aspettiamo una moderazione nei ritmi di crescita dell'economia americana, come già evidente negli ultimi dati congiunturali e come espresso di recente dalla Fed nello statement accompagnatorio al rialzo dei tassi del 29 giugno.

I fattori citati di rallentamento risiedono negli effetti ritardati del rialzo dei tassi di interesse, nel rialzo dei prezzi dell'energia e delle materie prime industriali, nel rallentamento del mercato immobiliare.

Sul fronte dei tassi è ipotizzabile pensare a un prossimo stop nel processo di rialzo da parte della Fed. Diverso il discorso in area euro dove la dinamica congiunturale è in rafforzamento e dove si assiste ad una forte crescita degli aggregati monetari e creditizi. Il cammino seguito finora dalla Bce è stato di rialzi di 25 b.p. ogni tre mesi ma le ultime dichiarazioni di alcuni esponenti lasciano aperta la possibilità di un'accelerazione nel processo di rialzo.

In Giappone è quanto mai prossimo il primo rialzo dei tassi ufficiali.

Pertanto sul fronte delle politiche monetarie nei prossimi mesi in buona parte del globo continuerà quella fase di rialzo dei tassi ufficiali e di normalizzazione delle politiche monetarie. Ciò potrà avere conseguenze sui prezzi delle attività finanziarie più rischiose.

I mercati azionari mondiali saranno sostenuti da una crescita economica mondiale prossima o addirittura superiore al potenziale nelle diverse aree geografiche e quindi positiva per i profitti societari; anche le valutazioni borsistiche rimangono appetibili in un'ottica di media storica. Per contro l'inasprimento delle politiche monetarie, con alcuni dubbi su quella americana, ridurrà la liquidità presente sui mercati con conseguenze negative per le attività più rischiose.

I mercati obbligazionari dovrebbero perdere quella direzionalità negativa che li sta avvolgendo ormai da più di nove mesi: la premessa perché ciò si verifichi è comunque un rallentamento della congiuntura americana combinato a quello della dinamica inflativa: se il primo requisito sembra in parte raggiunto, grazie al raffreddamento del mercato immobiliare con una conseguente dinamica più contenuta dei consumi delle famiglie americane, sul fronte dei prezzi è probabile assistere ad un'ulteriore risalita nei mesi estivi, un po' per effetti base e statistici (rialzo dei prezzi delle rendite conseguente al calo dei prezzi degli immobili), un po' perché la dinamica dei prezzi riflette con ritardo gli andamenti economici e quindi nelle fasi finali del ciclo i prezzi continuano a salire per alcuni mesi anche in presenza di un rallentamento della domanda aggregata. Pertanto ancora un po' di prudenza sui mercati obbligazionari mondiali; anche il prossimo rialzo dei tassi ufficiali in Giappone rappresenta una novità dopo così tanti anni di politiche monetarie quantitative e di tassi ufficiali a zero.

Sul fronte dei cambi continuiamo a credere nella forza dell'euro, sostenuto da dinamiche macroeconomiche sane sia in termini di conti pubblici che di avanzo dei conti con il resto del mondo. Manteniamo pertanto un lieve sottopeso su tutte le principali valute pur pronti ad aumentare l'esposizione valutaria nel caso di movimenti di overshooting.

CR Cento Monetario Plus

La politica di investimento del fondo nel corso dell'anno è stata impostata su una duration, in linea o leggermente superiore a quella del benchmark, ad eccezione fatta per periodi particolari prossimi al reset di alcune cedole.

Nel corso del semestre abbiamo gradualmente diminuito la percentuale di CCT presenti in portafoglio, passando da livelli superiori al 50% a valori compresi tra il 40% ed il 45%, concentrando l'investimento sui titoli che hanno avuto il reset della cedola nei mesi di maggio e giugno. L'investimento è, per la maggior parte concentrato sul segmento con scadenza due anni, scadenza che riveste il mix rischio/rendimento più interessante. A livello geografico abbiamo concentrato l'investimento sui titoli governativi italiani, anche per il leggero spread positivo di rendimento rispetto ai paesi "core". Una parte della liquidità disponibile, tra il 10 ed il 20% dell'attivo del fondo viene gestita in pronti contro termine.

L'investimento in titoli corporate, di rating elevato, è oscillato intorno al 15-20% del portafoglio ed è stato ridotto attorno al 10% verso la fine del semestre; il settore di investimento principale è stato quello finanziario.

Il rendimento netto del fondo, comprensivo di tutti gli oneri di gestione e fiscali che gravano sullo stesso, è stato nel primo semestre del 2006 pari a 0,29% rispetto allo 0,98% del benchmark di riferimento.

Il benchmark di riferimento è: 75% JP MORGAN EMU CASH 3 MESI; 25% JP MORGAN EMU BOND 1-3 ANNI.

CR Cento Misto Best

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, in considerazione dell'indirizzo restrittivo assunto ormai da tempo dalla BCE, il fondo ha mantenuto una posizione di duration strategicamente inferiore a quella del benchmark privilegiando l'investimento nel segmento a 3 anni, piuttosto che quello a 1-2, in modo da massimizzarne il rendimento a scadenza.

L'investimento in titoli corporate – ad inizio anno intorno all'11% - è stato gradualmente ridotto fino all'8,3% attuale in quanto gli attuali spreads non remunerano adeguatamente i rischi sottostanti.

Nel corso del semestre il fondo ha cercato di sfruttare in modo attivo la leva azionaria attraverso il timing, il trading di breve e l'arbitraggio tra indice e titoli Eurostoxx. L'esposizione ha oscillato tra il 2% e il 19%, ha privilegiato l'area euro ed in particolare i comparti bancario, assicurativo ed energy.

La politica di gestione valutaria ha tenuto conto del trend di rafforzamento dell'euro verso le principali valute: il sottopeso sul dollaro Usa e sullo yen si è amplificato col tempo fino a raggiungere un'esposizione attuale quasi nulla.

Il rendimento netto del fondo, comprensivo di tutti gli oneri di gestione e fiscali che gravano sullo stesso, è stato nel primo semestre del 2006 pari a -0,79% rispetto allo 0,22% del benchmark di riferimento.

Il benchmark di riferimento è: 85% JP MORGAN EMU BOND 1-3 ANNI, 15% MSCI WORLD.

CR Cento Premium

Il fondo ha modulato l'esposizione azionaria complessiva tra il 15% e il 30% del patrimonio. L'esposizione azionaria è stata aumentata nel corso del secondo semestre con investimenti per lo più effettuati sui mercati europei ed asiatici. A livello tattico per rendere più dinamica la gestione sono stati utilizzati ETF sulle principali borse e, in particolare sugli indici Eurostoxx, SP500, Msci Giappone. Circa il 20% del fondo è stato investito su fondi total return della casa.

Sul fronte obbligazionario si è mantenuta una duration contenuta, con prevalenza di investimenti in fondi a breve termine e liquidità. In aumento nel corso del semestre l'investimento in fondi obbligazionari total return.

Inferiore al 20% l'esposizione valutaria, per lo più concentrata su dollaro e yen.

In aumento l'universo investibile delle case di investimento.

Il rendimento netto del fondo, comprensivo di tutti gli oneri di gestione e fiscali che gravano sullo stesso, è stato nel primo semestre del 2006 pari a -1,48%.

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO CR CENTO MONETARIO PLUS**SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2006**

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2006		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	57.323.140	83,308	84.012.765	96,885
A1. Titoli di debito	57.323.140	83,308	84.011.908	96,884
A1.1 titoli di Stato	51.392.936	74,690	62.024.329	71,528
A1.2 altri	5.930.204	8,618	21.987.579	25,356
A2. Titoli di capitale			857	0,001
A3. Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.092.330	1,587	1.098.905	1,267
B1. Titoli di debito	1.092.330	1,587	1.098.905	1,267
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	31.598.830	45,922	6.990.300	8,061
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	- 22.015.904	- 31,996	-6.365.356	-7,341
F1. Liquidità disponibile	137.674	0,200	105.685	0,122
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.085	0,003	5.842.252	6,737
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	- 22.162.643	- 32,209	-12.327.093	-14,216
F6. Liquidità da ricevere per sottoscrizioni da regolare	6.980	0,010	13.800	0,016
G. ALTRE ATTIVITA'	811.357	1,179	978.760	1,128
G1. Ratei attivi	811.357	1,179	978.760	1,128
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	68.809.753	100,000	86.715.374	100,000

Società di Gestione: **Vegagest S.g.R. S.p.A**
 Fondo: **CR Cento Monetario Plus**

Banca Depositaria: **Cassa di Risparmio di Cento S.p.A.**

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2006	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	- 6.980	-13.800
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	- 106.792	-80.547
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	- 106.792	-80.547
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	- 88.522	-204.280
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	- 55.651	-68.858
N2. Debiti di imposta	- 32.845	-135.238
N3. Altre	- 26	-184
TOTALE PASSIVITA'	- 202.294	-298.627
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	68.607.459	86.416.747
Numero delle quote in circolazione	13.070.806,228	16.511.245,889
Valore unitario delle quote	5,249	5,234

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL' ESERCIZIO	
Quote emesse	1.362.842,433
Quote rimborsate	4.803.282,094

Società di Gestione: **Vegages S.g.R. S.p.A**
 Fondo: **CR Cento Monetario Plus**

Banca Depositaria: **Cassa di Risparmio di Cento S.p.A.**

Elenco dei titoli in portafoglio alla data della Relazione Semestrale in ordine decrescente di valore.

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
CCT 05/01.11.2012 TV%	EUR	13.100.000,00	13.146.112	19,105
CCT 04/01.11.2011 TV%	EUR	10.650.000,00	10.687.275	15,532
CTZ AP06/30.05.2008 ZCP	EUR	11.180.000,00	10.376.184	15,080
CCT 97/01.01.2007 TV%	EUR	5.782.000,00	5.794.720	8,421
CCT 03/01.12.2010 TV%	EUR	5.330.000,00	5.349.188	7,774
HELLENIC REP. 04/05.04.2011	EUR	2.500.000,00	2.492.992	3,623
BTP 06/01.02.2009 3%	EUR	1.200.000,00	1.179.336	1,714
RAIFF.ZENTRALBK OEST.05/28.09.2015	EUR	1.000.000,00	998.390	1,451
B.E.I. 99/28.08.2006	EUR	812.000,00	811.431	1,179
BTP 97/01.02.2007 6,75%	EUR	788.000,00	803.665	1,168
RABOBANK NED.05/30.06.2015	EUR	1.000.000,00	797.800	1,159
CREDIT SUIS.F.B.(LN)05/31.10.2017	EUR	900.000,00	747.000	1,086
BANCA CARIGE 05/24.08.2007 FRN TIER III	EUR	700.000,00	699.930	1,017
PETROL.MEXICANOS 97/13.08.2007 7,375%	ITL	1.300.000.000,00	694.329	1,009
CASSA DD E PP 05/26.10.2015	EUR	650.000,00	631.800	0,918
BANCA POP. COM.IND.99/18.10.2006 4,75%	EUR	562.000,00	564.191	0,820
BANCA CARIGE 01/28.09.2011 FRN TIER II	EUR	500.000,00	500.565	0,727
BANCA POP. LODI 05/03.02.2010	EUR	400.000,00	398.705	0,579
BANCA POP.MONZA BRIANZA 05/30.03.08 TV%	EUR	400.000,00	392.400	0,570
MEDIOCREC.CENTRALE 01/01.02.2011 TV%	EUR	286.000,00	284.856	0,414
B.I.R.S./IBRD 97/01.02.2007 ZCP	ITL	955.000.000,00	259.445	0,377
GMAC INTL FIN.BV 04/03.12.2007	EUR	125.000,00	123.414	0,179
BANCA OPI 97/01.10.2007 ZCP	EUR	184.000,00	105.155	0,153
CENTROBANCA 96/20.12.2006 ZCP	ITL	335.000.000,00	83.995	0,122
BUNDESobligation 02/16.02.2007 4% S.139	EUR	75.000,00	75.346	0,109
BTP 96/01.11.2006 7,75%	EUR	59.000,00	59.895	0,087
DEUTSCHLAND REP.97/04.01.2007 6% S.97	EUR	52.000,00	52.734	0,077
BTP 03/15.01.2008 3,50%	EUR	50.000,00	49.990	0,073
BTP 97/01.07.2007 6,75%	EUR	35.000,00	36.136	0,053
FRANCE O.A.T. 96/25.10.2007 5,50%	EUR	35.000,00	35.889	0,052
DEUTSCHLAND REP.98/04.01.2008 5,25% S.98	EUR	34.000,00	34.836	0,051
BTP 04/15.04.2009 3%	EUR	25.000,00	24.533	0,036
BTP 96/01.07.2006 8,75%	EUR	24.000,00	23.997	0,035
BUNDESobligation 01/18.08.2006 4,5% S138	EUR	20.000,00	20.038	0,029
BTP 05/15.06.2008 2,50%	EUR	18.000,00	17.629	0,026
BTP 98/01.05.2009 4,50%	EUR	15.000,00	15.298	0,022
CCT 02/01.07.2009 TV%	EUR	10.000,00	10.042	0,015
CCT 02/01.08.2009 TV%	EUR	10.000,00	10.038	0,015
CCT 01/01.04.2008 TV%	EUR	10.000,00	10.030	0,015
BTP 04/01.06.2007 3%	EUR	9.000,00	8.974	0,013
DEUTSCHLAND REP.97/04.07.2007 6% SER.97	EUR	7.000,00	7.176	0,010

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO CR CENTO MISTO BEST

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2006

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2006		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	17.168.719	95,160	18.346.438	97,000
A1. Titoli di debito	15.831.551	87,749	16.966.674	89,705
A1.1 titoli di Stato	14.421.610	79,934	12.698.102	67,137
A1.2 altri	1.409.941	7,815	4.268.572	22,568
A2. Titoli di capitale	1.337.168	7,411	675.605	3,572
A3. Parti di O.I.C.R.			704.159	3,723
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	194.160	1,076		
B1. Titoli di debito	194.160	1,076		
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	334.392	1,853	369.935	1,956
F1. Liquidità disponibile	56.787	0,315	330.253	1,746
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.360.849	7,542	105.501	0,558
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	- 1.084.144	- 6,009	-163.969	-0,867
F6. Liquidità da ricevere per sottoscrizioni da regolare	900	0,005	98.150	0,519
G. ALTRE ATTIVITA'	344.753	1,911	197.569	1,044
G1. Ratei attivi	312.169	1,730	193.043	1,020
G2. Risparmio di imposta	21.640	0,120		
G3. Altre	10.944	0,061	4.526	0,024
TOTALE ATTIVITA'	18.042.024	100,000	18.913.942	100,000

Società di Gestione: **Vegagest S.g.R. S.p.A**
 Fondo: **CR Cento Misto Best**

Banca Depositaria: **Cassa di Risparmio di Cento S.p.A.**

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2006	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	- 900	-98.150
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	- 88.568	-2.500
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	- 88.568	-2.500
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	- 23.371	-93.185
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	- 23.256	-27.807
N2. Debiti di imposta		-65.283
N3. Altre	- 115	-95
TOTALE PASSIVITA'	- 112.839	-193.835
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	17.929.185	18.720.107
Numero delle quote in circolazione	3.334.574,639	3.453.661,000
Valore unitario delle quote	5,377	5,420

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL' ESERCIZIO	
Quote emesse	798.651,483
Quote rimborsate	917.737,844

Elenco dei titoli in portafoglio alla data della Relazione Semestrale in ordine decrescente di valore.

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
DEUTSCHLAND REP.98/04.07.2008 4,75% S.98	EUR	2.161.000,00	2.208.758	12,242
BTP 05/15.06.2008 2,50%	EUR	1.957.000,00	1.916.685	10,623
BTP 97/01.02.2007 6,75%	EUR	1.625.000,00	1.657.305	9,186
BTP 04/15.04.2009 3%	EUR	1.425.000,00	1.398.381	7,751
BOT 06/16.04.2007 ANNUALE	EUR	1.400.000,00	1.355.252	7,512
BOT 06/15.01.2007 ANNUALE	EUR	1.100.000,00	1.068.610	5,923
BTP 98/01.05.2009 4,50%	EUR	865.000,00	882.196	4,890
US TREASURY 96/15.07.2006 7%	USD	1.000.000,00	786.964	4,362
BTP 98/01.05.2008 5%	EUR	740.000,00	758.374	4,203
DEUTSCHLAND REP.99/04.01.2009 3,75% S.99	EUR	530.000,00	531.510	2,946
CASSA DD E PP 05/26.10.2015	EUR	500.000,00	486.000	2,694
BOT 06/31.08.2006 SEMESTRALE	EUR	400.000,00	394.693	2,188
BOT 05/14.07.2006 ANNUALE	EUR	400.000,00	391.789	2,172
CREDIT SUIS.F.B.(LN)05/31.10.2017	EUR	350.000,00	290.500	1,610
RABOBANK NED.05/30.06.2015	EUR	300.000,00	239.340	1,327
PORTUGUESE GOVT 04/15.07.2008 3,25%	EUR	230.000,00	228.252	1,265
BANCA ITALEASE 05/30.11.2012 TV%	EUR	200.000,00	194.160	1,076
DEUTSCHLAND REP.97/04.07.2007 6% SER.97	EUR	186.000,00	190.690	1,057
BANCA POP. LODI 05/30.07.2007	EUR	150.000,00	150.235	0,833
SANPAOLO IMI - ORD.	EUR	10.000,00	138.300	0,767
DEUTSCHE BANK AG - REGD	EUR	1.500,00	132.000	0,732
PETROL.MEXICANOS 97/13.08.2007 7,375%	ITL	240.000.000,00	128.183	0,710
BANKINTER SA	EUR	2.400,00	120.960	0,670
KAMPS AG 02/15.02.2009 8,50%	EUR	130.000,00	115.681	0,641
DEXIA	EUR	6.000,00	112.800	0,625
RWE A.G.	EUR	1.700,00	110.585	0,613
B.E.I. 05/05.08.2020	EUR	132.000,00	108.794	0,603
MEDIOBANCA - ORD.	EUR	7.000,00	107.163	0,594
SAMPO OYJ - ORD.	EUR	7.000,00	104.440	0,579
LINDE AG - ORD	EUR	1.700,00	102.425	0,568
BUHRMANN NV - ORD.	EUR	9.000,00	102.060	0,566
CCT 05/01.11.2012 TV%	EUR	100.000,00	100.352	0,556
GENERALI ASS. - ORD.	EUR	3.500,00	99.645	0,552
NATIONAL BANK OF GREECE SA	EUR	3.000,00	92.640	0,513
SUEDZUCKER AG	EUR	5.000,00	86.700	0,481
DEUTSCHLAND REP.97/04.01.2007 6% S.97	EUR	82.000,00	83.157	0,461
CCT 02/01.08.2009 TV%	EUR	80.000,00	80.307	0,445
FRANCE O.A.T. 95/25.10.2006 6,50%	EUR	75.000,00	75.764	0,420
BTP 97/01.07.2007 6,75%	EUR	62.000,00	64.012	0,355
BTP 96/01.07.2006 8,75%	EUR	32.000,00	31.996	0,177
BIOPETROL INDUSTRIES AG	EUR	3.000,00	27.450	0,152
BTP 03/01.09.2006 2,75%	EUR	25.000,00	24.995	0,139
BUNDESobligation 02/16.02.2007 4% S.139	EUR	20.000,00	20.092	0,111
DEUTSCHLAND REP.98/04.01.2008 5,25% S.98	EUR	15.000,00	15.369	0,085
BUNDESobligation 02/15.02.2008 4,25%S141	EUR	10.000,00	10.107	0,056
CCT 02/01.07.2009 TV%	EUR	10.000,00	10.042	0,056
CCT 01/01.04.2008 TV%	EUR	10.000,00	10.030	0,056
BUNDESobligation 01/18.08.2006 4,5% S138	EUR	10.000,00	10.019	0,056
BTP 96/01.11.2006 7,75%	EUR	7.000,00	7.106	0,039

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO CR CENTO PREMIUM

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 30/06/2006

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2006		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	10.285.351	96,058	5.338.066	95,894
A1. Titoli di debito	1.889.262	17,645		
A1.1 titoli di Stato	1.889.262	17,645		
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di O.I.C.R.	8.396.089	78,413	5.338.066	95,894
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	357.186	3,337	222.569	3,999
F1. Liquidità disponibile	228.347	2,133	206.558	3,711
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	489.199	4,569		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	- 481.410	- 4,496		
F6. Liquidità da ricevere per sottoscrizioni da regolare	121.050	1,131	16.011	0,288
G. ALTRE ATTIVITA'	64.810	0,605	5.969	0,107
G1. Ratei attivi	25.817	0,241	1.336	0,024
G2. Risparmio di imposta	21.394	0,200		
G3. Altre	17.599	0,164	4.633	0,083
TOTALE ATTIVITA'	10.707.347	100,000	5.566.604	100,000

Società di Gestione: **Vegagest S.g.R. S.p.A**
 Fondo: **CR Cento Premium**

Banca Depositaria: **Cassa di Risparmio di Cento S.p.A.**

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2006	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	- 121.050	-16.011
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	- 20.000	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	- 20.000	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ'	- 12.960	-15.762
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	- 12.959	-11.064
N2. Debiti di imposta		-4.698
N3. Altre	- 1	
TOTALE PASSIVITÀ'	- 154.010	-31.773
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	10.553.337	5.534.831
Numero delle quote in circolazione	2.119.672,751	1.095.117,109
Valore unitario delle quote	4,979	5,054

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL' ESERCIZIO	
Quote emesse	1.143.622,841
Quote rimborsate	119.067,199

Società di Gestione: **Vegages S.g.R. S.p.A**
 Fondo: **CR Cento Premium**

Banca Depositaria: **Cassa di Risparmio di Cento S.p.A.**

Elenco dei titoli in portafoglio alla data della Relazione Semestrale in ordine decrescente di valore.

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% incidenza su attività del Fondo
BOT 06/15.08.2006 TRIMESTRALE	EUR	900.000,00	893.860	8,348
VEGAGEST FLESSIBILE	EUR	140.044,33	844.467	7,887
INTRA ASSOLUTO	EUR	149.140,01	768.965	7,182
VEGAGEST OBBLIGAZIONARIO EURO BREVE TERMINE	EUR	144.821,94	762.922	7,125
BOT 05/15.08.2006 ANNUALE	EUR	500.000,00	488.963	4,567
ISHARES S&P 500 INDEX FUND	EUR	45.500,00	454.044	4,240
SCHRODER INTL EURO LIQ A ACC	EUR	4.122,89	451.456	4,216
SCHRODER INTL EURO BOND-A AC	EUR	30.158,73	378.793	3,538
VEGAGEST OBBLIGAZIONARIO FLESSIBILE	EUR	65.593,32	320.751	2,996
ISHARES FTSE/XINHUA CHINA 25	EUR	5.352,00	313.413	2,927
BTP 03/01.09.2006 2,75%	EUR	300.000,00	299.946	2,801
MORGAN ST (SICAV) EURO BOND-A	EUR	26.915,88	278.310	2,599
JPM INVESTMENT STRAT RV 2 FUND A	EUR	2.381,86	250.643	2,341
INVESCO BOND RETURN PLUS A	EUR	91.888,11	249.173	2,327
VEGAGEST MONETARIO	EUR	44.643,65	244.022	2,279
SCHRODER INTL GLOBAL BND-AAC	USD	37.783,38	237.762	2,221
SCHRODER INTL EURO DYN GR-AAC	EUR	60.150,38	224.360	2,095
JPMORGAN FF-INTL EQ EUR-A-A	EUR	19.056,42	223.531	2,088
BTP 97/01.07.2007 6,75%	EUR	200.000,00	206.492	1,929
VEGAGEST OBBLIGAZIONARIO HIGH YIELD	EUR	32.456,99	201.395	1,881
JPMF INV-JPM EUR GLOBAL BOND-A	EUR	1.433,22	180.671	1,687
CR CENTO MISTO BEST	EUR	32.601,47	175.037	1,635
VEGAGEST OBBLIGAZIONARIO INTERNAZIONALE	EUR	34.924,33	171.548	1,602
JPMORGAN F EUROPE STRATEGIC VALUE A	EUR	9.169,05	151.014	1,410
SCHRODER INTL PACIFIC EQUITY AAC	USD	23.845,67	145.178	1,356
MELLON GLOBAL EQUITY A	EUR	127.703,04	134.024	1,252
VEGAGEST OBBLIGAZIONARIO EURO	EUR	22.063,81	126.403	1,181
VONTOBEL-GLOBAL EQUITY EX US-A2	USD	794,78	107.836	1,007
SCHRODER INTL NO AMR EQT-AAC	USD	2.040,13	105.496	0,985
JPM EMERGING MARKETS EQUITY FUND	USD	6.151,57	104.179	0,973
VONTOBEL JAPANESE EQUITY A2	YEN	1.899,93	100.934	0,943
SCHRODER INTL ITALIAN EQUITY AAC	EUR	2.786,29	95.430	0,891
MELLON GLOBAL ASIAN EQ A EUR	EUR	62.841,70	90.649	0,847
VEGAGEST AZIONARIO ASIA	EUR	13.944,57	83.611	0,781
GOLDMAN SACHS US GROWTH EQ PORTFOLIO	USD	12.062,72	75.433	0,705
JPMORGAN FF-EUROPE DYN-A-A	EUR	5.330,47	74.040	0,691
JPM EUROPE SMALL CAP A	EUR	1.716,73	71.107	0,664
JPMORGAN F-EUROPE EQUITY-AAC	EUR	5.545,61	70.484	0,658
ISHARES MSCI EMERGING MARKETS	EUR	3.000,00	67.020	0,626
MORGAN ST (SICAV) US EQUITY-A	USD	3.029,07	61.973	0,579

Cassa di Risparmio di Cento SpA

Via Matteotti, 8/b
44042 Cento (Fe)

t 0516.833111

f 0516.833443

www.crcento.it

Vegagest Sgr SpA

Corso Giovecca, 3
44100 Ferrara

t 0532.232811

f 0532.232825

www.vegagest.it

