
RAS LUX FUND

**Fondo d'investimento
(Fonds Commun de Placement)**

**Relazione annuale certificata
al 31 dicembre 2010**

La presente relazione non rappresenta un'offerta, né un invito all'acquisto di quote dei Comparti. L'acquisto di quote dei Comparti può essere effettuato sulla base dei correnti Prospetti informativi di offerta completo e semplificato e del Regolamento di gestione, corredati dalla più recente relazione annuale certificata. Qualora la data di pubblicazione di quest'ultima sia antecedente di oltre otto mesi, all'investitore dovrà essere consegnata anche l'ultima relazione semestrale pubblicata.

RAS LUX FUND

Indice

	Pagina
Informazioni sulla Società di gestione	3
Nota per gli investitori della Repubblica Federale di Germania	3
Rubrica	4
Informazioni generali per i Titolari di quote	6
Relazione di gestione	7
Relazione della Società di revisione autorizzata	11
Stato patrimoniale	12
Conto economico	14
Andamento delle quote in circolazione e andamento dei Comparti	16
6RAS LUX BOND EUROPE	
Portafoglio titoli	17
Struttura del portafoglio titoli	21
RAS LUX EQUITY EUROPE	
Portafoglio titoli	22
Struttura del portafoglio titoli	26
RAS LUX SHORT TERM DOLLAR	
Portafoglio titoli	27
Struttura del portafoglio titoli	28
RAS LUX SHORT TERM EUROPE	
Portafoglio titoli	29
Struttura del portafoglio titoli	30
Nota integrativa al bilancio	31

RAS LUX FUND

Informazioni sulla Società di gestione

Fino al 30 giugno 2004, RAS LUX FUND (il "Fondo") è stato gestito da RAS ASSET MANAGEMENT LUX S.A., società per azioni di diritto lussemburghese costituita il 26 gennaio 1970 in Lussemburgo con la denominazione TRE R MANAGEMENT S.A.

Nel quadro della ristrutturazione delle attività di asset management del Gruppo Allianz in Lussemburgo, in data 30 giugno 2004 è stata perfezionata la fusione tra RAS ASSET MANAGEMENT LUX S.A. e Allianz Dresdner Asset Management Luxembourg S.A.

A decorrere da tale data, Allianz Dresdner Asset Management Luxembourg S.A. ha assunto la funzione di Società di gestione di RAS LUX FUND.

Dal 15 novembre 2004, la denominazione sociale di Allianz Dresdner Asset Management Luxembourg S.A. è stata modificata in Allianz Global Investors Luxembourg S.A.

Dal 1° ottobre 2007, la denominazione sociale di RAS ASSET MANAGEMENT SGR S.p.A. è stata modificata in Allianz Global Investors Italia SGR S.p.A.

I documenti depositati sono disponibili per la consultazione presso il tribunale distrettuale di Lussemburgo ed è possibile ottenerne una copia presentando richiesta per iscritto.

Nota per gli investitori della Repubblica Federale di Germania

Tutti i pagamenti ai titolari di quote (proventi di rimborso, distribuzioni o altri pagamenti) possono avvenire tramite l'Agente di pagamento tedesco indicato nella "Rubrica". Le richieste di rimborso e conversione possono essere inviate all'Agente di pagamento tedesco.

Per la vendita delle quote nella Repubblica Federale di Germania, i prezzi di sottoscrizione e rimborso sono pubblicati sul sito Internet. Gli eventuali avvisi agli investitori sono pubblicati sul Börsen-Zeitung (luogo di pubblicazione: Francoforte sul Meno).

I Prospetti informativi di offerta completo e semplificato, il Regolamento di gestione del Fondo, le ultime relazioni annuali e semestrali, nonché i prezzi di sottoscrizione, rimborso e conversione, sono disponibili presso l'Agente per le informazioni indicato nella "Rubrica" ed è possibile richiederne gratuitamente una copia. Il Contratto con il Depositario è disponibile per la consultazione presso l'Agente per le informazioni.

RAS LUX FUND

Rubrica

Società di gestione e Amministrazione centrale

Allianz Global Investors Luxembourg S.A.
6A, route de Trèves
L-2633 Senningerberg
Telefono: +352 463 463 -1
Fax: +352 463 463 – 620
Internet: www.allianzglobalinvestors.lu
E-mail: info@allianzgi.lu
Capitale sociale: EUR 122,0 milioni
Aggiornato al: 31 dicembre 2010

Consiglio di amministrazione

Presidente

Elizabeth Corley
Chief Executive Officer
Allianz Global Investors Europe Holding GmbH,
Monaco di Baviera

Amministratori

Andrew Douglas Eu
Chief Executive Officer Asia Pacific
Allianz Global Investors Asia Pacific GmbH,
Hong Kong

Thomas Wiesemann
Chief Executive Officer
Allianz Global Investors Kapitalanlagegesellschaft mbH,
Francoforte sul Meno

Wolfgang Pütz
Chief Executive Officer
Allianz Global Investors Kapitalanlagegesellschaft mbH,
Francoforte sul Meno

Management

Membri del Consiglio di gestione
Jean-Christoph Arntz
Chief Executive Officer
Allianz Global Investors Luxembourg S.A.,
Senningerberg

Martyn Cuff
Managing Director
Allianz Global Investors Luxembourg S.A.,
Senningerberg

Gestore

Allianz Global Investors Italia SGR S.p.A.¹⁾
Piazza Velasca 7/9
I-20122 Milano

Depositario, Calcolo del Valore Netto d'Inventario, Conservatore del registro e Agente per i trasferimenti

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France
L-4360 Esch-sur-Alzette

Agente per le informazioni nella Repubblica Federale di Germania

Allianz Global Investors Kapitalanlagegesellschaft mbH
Mainzer Landstraße 11–13
D-60329 Francoforte sul Meno

RAS LUX FUND

Rubrica (segue)

Agente di pagamento e Agente per le informazioni

in Lussemburgo

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France
L-4360 Esch-sur-Alzette

nella Repubblica Federale di Germania

Commerzbank AG
Kaiserplatz
D-60311 Francoforte sul Meno
e relative filiali nella Repubblica Federale di Germania

in Italia

Allianz Bank Financial Advisors S.p.A.²⁾
Piazza Ercolea, 15
I-20122 Milano

Società di revisione

KPMG Audit S.à r.l.
Cabinet de révision agréé
9, Allée Scheffer
L-2520 Lussemburgo

¹⁾ (ex RAS ASSET MANAGEMENT SGR S.p.A.) ; ²⁾ (ex Rasbank S.p.A.)

RAS LUX FUND

Informazioni generali per i Titolari di quote

RAS LUX FUND (il "Fondo") è un fondo costituito a tempo indeterminato come fondo "a ombrello" (fonds commun de placement à compartiments multiples) ai sensi del diritto lussemburghese e rientra nel campo di applicazione della Parte I della Legge lussemburghese del 20 dicembre 2002 in materia di Organismi di Investimento Collettivo (OICVM ai sensi della Direttiva 85/611/CEE e successive modifiche e integrazioni).

RAS LUX FUND si compone dei seguenti Comparti:

RAS LUX BOND EUROPE
RAS LUX EQUITY EUROPE
RAS LUX SHORT TERM DOLLAR
RAS LUX SHORT TERM EUROPE

È prevista la separazione di attività e passività di ciascun Comparto, così come la tenuta di registri contabili distinti.

I dati riportati nella presente relazione per il Fondo e i relativi comparti si riferiscono al periodo contabile compreso tra il 1° gennaio 2010 e il 31 dicembre 2010 e non si possono ritenere indicativi del futuro andamento del Fondo.

La presente relazione non rappresenta un'offerta, né un invito all'acquisto di quote dei Comparti. L'acquisto di quote dei Comparti può essere effettuato sulla base del corrente Prospetto informativo di offerta e del Regolamento di gestione, corredati dalla più recente relazione annuale certificata. Qualora la data di pubblicazione di quest'ultima sia antecedente di oltre otto mesi, all'investitore dovrà essere consegnata anche l'ultima relazione semestrale pubblicata.

Il Valore Netto d'Inventario per quota di ciascun comparto e i prezzi di emissione e rimborso possono essere richiesti presso la sede della Società di gestione, del Depositario, dell'Agente di distribuzione centrale e dell'Agente di pagamento e per le informazioni.

Il Valore Netto d'Inventario per azione di ciascun Comparto e le comunicazioni ai titolari di quote vengono pubblicati su almeno un quotidiano a diffusione nazionale nei paesi in cui le quote dei Comparti sono ammesse alla pubblica distribuzione, oltre che su altre pubblicazioni su delibera della Società di gestione.

Le modifiche al Regolamento di gestione vengono pubblicate sul Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations del Granducato del Lussemburgo, su almeno un quotidiano lussemburghese e sulle pubblicazioni finanziarie nei paesi in cui le quote dei Comparti della Società di gestione sono vendute pubblicamente.

I Prospetti informativi di offerta completo e semplificato, nonché le relazioni annuali e semestrali possono essere richiesti gratuitamente presso la Società di gestione, il Depositario e qualsiasi Agente di pagamento e per le informazioni.

La Società di gestione è soggetta a vigilanza pubblica sulle proprie attività di investimento nel paese ove essa ha sede.

La Società di gestione ha notificato al Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) la propria intenzione di collocare azioni di RAS LUX FUND in Germania.

I diritti che derivano da tale notifica non sono scaduti.

Per ricevere gratuitamente informazioni dettagliate in merito all'andamento dei titoli compresi nei portafogli dei Comparti dal 1° gennaio 2010 al 31 dicembre 2010, è possibile rivolgersi alla sede della Società di gestione nonché, in particolare, all'Agente di pagamento e per le informazioni in Germania.

Relazione di gestione

CONSIDERAZIONI GENERALI

Quadro macroeconomico

L'anno 2010 è stato caratterizzato dal rafforzamento della ripresa economica su scala globale, con particolare rilevanza negli Stati Uniti, nei Paesi Emergenti e in Giappone, mentre in Europa maggiore importanza hanno assunto la crisi fiscale e finanziaria di alcuni tra i Paesi c.d. periferici e la notevole divergenza tra il forte andamento dell'economia tedesca e quello più debole degli altri Paesi dell'area euro. Nel corso dell'anno è progressivamente cambiata la percezione dei mercati in merito all'andamento prospettico dell'inflazione: se durante la crisi finanziaria si era concretizzato un rischio deflattivo legato ad una forzosa riduzione dell'indebitamento da parte dei principali operatori economici, la forza della domanda proveniente dai Paesi Emergenti, nonché politiche monetarie e fiscali espansive, hanno profondamente modificato tale scenario.

L'andamento dei mercati valutari ha riflesso sia le incertezze relative all'area euro che la forza dei mercati emergenti, contribuendo a rinnovate tensioni politiche generate dalle politiche commerciali e valutarie di alcuni tra i Paesi Emergenti. I prezzi delle materie prime nel corso dell'anno hanno registrato ulteriori rialzi e particolare significato ha assunto il rafforzamento registrato dall'oro nonostante il superamento della crisi finanziaria. I mercati azionari hanno accompagnato il consolidamento della ripresa economica, registrando, con rare eccezioni legate alla situazione dei singoli paesi, consistenti e diffusi rialzi. I mercati obbligazionari hanno dapprima evidenziato ulteriori ribassi dei rendimenti per poi invertire la tendenza nel corso del secondo semestre.

Negli Stati Uniti l'economia ha registrato una crescita intorno al 2.6%, livello prossimo alla crescita potenziale, la disoccupazione è scesa nel corso dell'anno dal 9.9% al 9.4% e il livello dei prezzi è rimasto al di sotto del 2%. La Federal Reserve ha mantenuto una politica monetaria espansiva e nell'ultima parte dell'anno anche la politica fiscale ha rappresentato un fattore di supporto alla crescita economica. Il dollaro nel corso dell'anno si è rafforzato contro l'euro: la crisi di fiducia nell'area euro ha avuto un peso maggiore di quanto non abbiano avuto le politiche reflattive della Fed e i rischi sulla tenuta del bilancio federale generati dalle politiche fiscali espansive. Il mercato immobiliare americano è rimasto debole per quanto riguarda il livello degli investimenti e delle transazioni, mantenendosi pressoché stabile sul fronte dei prezzi.

La crescita del prodotto interno lordo nell'area euro è stata positiva e pari all'1.7%, ma si è manifestata in modo difforme. In Germania la crescita è risultata molto robusta (intorno al 3.3%) e ha beneficiato del notevole contributo dell'industria e delle esportazioni, in Italia si è attestata intorno all'1.6% e in Francia intorno all'1.5%. Nei Paesi c.d. periferici hanno prevalso un atteggiamento di sfiducia da parte dei consumatori e politiche fiscali meno espansive rispetto al 2009 per la necessità di un consolidamento dei budget pubblici. In Grecia, il paese maggiormente colpito dalla crisi, l'economia ha subito una contrazione. Il deficit fiscale nell'area euro mediamente è stato pari al 6%, con picchi negativi per Grecia, Spagna, Francia e dati migliori della media per Germania e Italia. L'inflazione nell'area euro si è attestata ad un livello di poco superiore al 2%.

La necessità di affrontare la crisi fiscale e finanziaria ha portato alla creazione di nuovi strumenti da parte delle Autorità Europee (tra cui la *"European Fiscal Stability Facility"* e lo *"European Stability Mechanism"*), ma è probabile che siano necessarie ulteriori modifiche degli strumenti utilizzati al fine di fornire soluzioni chiare e definitive.

L'economia della Gran Bretagna è cresciuta ad un tasso vicino all'1.7%. Il tasso di inflazione, pari a circa il 3,3%, è risultato maggiore rispetto a quello di altre aree valutarie. Le politiche fiscali e monetarie sono rimaste espansive, con un significativo peggioramento della situazione del bilancio pubblico (deficit intorno al 10% del PIL).

In Giappone la crescita è stata positiva, attestandosi intorno al 2.9%. La politica fiscale si è mantenuta espansiva, in presenza di un deficit vicino al 7.4% del PIL e la politica monetaria, da fine 2008, è ancorata a tassi prossimi allo zero. Lo yen ha continuato a rafforzarsi contro le principali divise, contribuendo ad una dinamica dei prezzi ancora deflattiva.

Nei Paesi Emergenti è proseguita la fase di notevole espansione economica: l'Asia ha registrato un incremento medio dell'8.7%, l'America Latina del 5.7% e l'area dell'Europa dell'Est del 3.9%. Il mercato ha iniziato ad esprimere preoccupazioni in merito alle dinamiche inflazionistiche di questi paesi, nettamente superiori alla media dei paesi sviluppati. In alcuni stati le politiche monetarie stanno progressivamente diventando più restrittive, mentre in Cina le autorità continuano a favorire una politica di cambio debole.

L'andamento dei mercati finanziari

Mercato Valutario

Nel corso del 2010 la divisa europea ha registrato un deprezzamento contro dollaro e yen. Tale flessione è risultata molto accentuata nel corso del primo semestre, quando la valuta americana beneficiava maggiormente degli effetti della ripresa economica mentre l'Europa registrava tassi di crescita dell'economia più contenuti unitamente a forti tensioni sulla tenuta fiscale dei paesi periferici. Nel corso del secondo semestre l'euro, dopo aver raggiunto un minimo di periodo nel mese di giugno ad un livello inferiore a 1.20 contro dollaro, si è gradualmente ripreso grazie alle crescenti aspettative di un'ulteriore fase di espansione monetaria negli Stati Uniti, concretizzatasi ai primi di novembre con l'annuncio di una nuova operazione di *"quantitative easing"* da parte della Federal Reserve. A fine anno l'euro si attesta ai livelli di 1.34 e 108.50, rispettivamente contro dollaro e yen, rispetto a valori di inizio periodo pari a 1.43 e a 133.2.

RAS LUX FUND

Relazione di gestione (segue)

Mercato Valutario

	Usd/Eur	Gbp/Eur	Yen/Eur	Yen/Usd
Var. %	-6.5%	-3.6%	-18.5%	-12.9%

Mercati Obbligazionari

Nel primo semestre dell'anno i rendimenti obbligazionari hanno registrato nuovi minimi storici, con i titoli decennali tedeschi che sono arrivati a trattare su valori prossimi al 2.0% a causa delle preoccupazioni sulla crescita economica globale, risultata in ripresa ma giudicata ancora insufficiente per consentire il riassorbimento degli squilibri emersi nel corso del 2009. Il buon andamento del mercato obbligazionario tedesco è stato anche favorito dalle crescenti incertezze sulla sostenibilità dei bilanci pubblici dei c.d. paesi periferici dell'Eurozona, che hanno registrato un ampio incremento del differenziale di rendimento verso i titoli di debito dei paesi con migliore rating creditizio, quali Germania, Olanda e Francia. Nel secondo semestre il *trend* dei rendimenti si è invertito, registrando una moderata crescita che ha portato i titoli tedeschi decennali a raggiungere valori prossimi al 3.0%, trainati dalla brillante crescita dell'economia tedesca e dall'ulteriore azione di espansione monetaria straordinaria annunciata dalla Federal Reserve agli inizi di novembre.

Le obbligazioni societarie hanno complessivamente registrato un marginale allargamento degli *spread*, principalmente riconducibile all'ampia sottoperformance segnata dalle emissioni bancarie, le più colpite dalle notevoli incertezze emerse all'interno dei paesi periferici dell'Eurozona.

Mercati Obbligazionari

	CGBI Usa	CGBI Euro	CGBI UK	CGBI Giappone
Var. % (valuta locale)	5.8%	1.0%	7.3%	2.4%
Var. % (in euro)	13.2%	1.0%	11.2%	25.7%

Mercati Azionari

Il 2010 è stato un anno positivo per le principali borse internazionali. In valuta locale il mercato americano (indice S&P 500) ha registrato un incremento del 14.4%, quello europeo (indice MSCI Europa) del 6.8%, mentre quello giapponese (indice MSCI Giappone) si è apprezzato soltanto dello 0.6%. Le borse dei mercati emergenti (indice MS Emg. Mkts. Free) hanno guadagnato in media il 14.1%. Espressi in euro i rendimenti dei mercati azionari sono stati decisamente superiori, in particolare quello offerto dal mercato giapponese.

L'andamento dei mercati azionari è stato supportato in misura crescente dai fondamentali delle società, che hanno evidenziato significativi miglioramenti sia a livello reddituale che finanziario. Gli utili aziendali pubblicati nel corso del 2010 hanno battuto costantemente le previsioni degli analisti. Le maggiori sorprese positive sono arrivate dal settore delle materie prime, dei beni di consumo discrezionali e da quello industriale. Le performance hanno premiato i settori ciclici e in generale le società più esposte ai mercati dei paesi emergenti, mentre decisamente meno positivo è stato l'andamento dei settori difensivi e delle società più legate ai mercati domestici. Deludente anche la performance del settore finanziario e di quello bancario in particolare.

All'interno dei mercati europei ha acquisito un peso rilevante il fattore paese, che è stato alla base del processo di riallocazione degli investimenti a favore dei mercati considerati più sicuri, come la Germania, da parte di investitori richiedenti premi per il rischio più elevati. I paesi maggiormente colpiti sono risultati quelli più bisognosi di politiche fiscali restrittive (come Grecia, Irlanda, Portogallo e Spagna) finalizzate al contenimento dei debiti pubblici. Le banche hanno risentito dell'esposizione ai titoli governativi dei paesi più indebitati e delle preoccupazioni relative al prossimo cambiamento della normativa (noto come "Basilea III"), nonché delle cospicue necessità di rifinanziamento. Il peso rilevante del settore finanziario, in particolare, ha influenzato negativamente l'andamento del mercato azionario italiano.

Mercati Azionari

	S&P500	MSCI Europa	MSCI UK	MSCI Giappone	MS Emg. Mkts. Free
Var. % (valuta locale)	14.4%	6.8%	12.2%	0.6%	14.1%
Var. % (in euro)	22.3%	11.1%	16.3%	23.5%	27.1%

Relazione di gestione (segue)

RAS LUX FUND

Le prospettive

L'anno appena cominciato dovrebbe registrare un ulteriore rafforzamento del tasso di crescita delle economie occidentali e una conferma dei sostenuti tassi di sviluppo dei Paesi Emergenti. In Europa sembra più vicina una soluzione politica per il rafforzamento dell'Unione Monetaria e conseguentemente per la gestione del debito degli Stati in difficoltà. Per un ordinato sviluppo delle economie sarà di grande importanza il controllo che le Autorità sapranno esercitare su possibili tensioni inflazionistiche e sull'effettiva implementazione di politiche di spesa più rigorose volte alla riduzione del debito. Le incertezze sulle prospettive del 2011 derivano proprio dalla difficoltà di preservare la crescita economica in uno scenario dove sarà necessario agire con politiche fiscali e monetarie più severe. In questo contesto è probabile un rafforzamento dei mercati azionari, ancora supportati da brillanti risultati societari e una sostanziale stabilità dei rendimenti obbligazionari, soprattutto di quelli a più lungo termine.

Ras Lux Equity Europe

Nel 2010 i mercati azionari europei hanno registrato una performance positiva pari a +6,8% (indice MSCI Europa in valuta locale), realizzata soprattutto nella seconda parte dell'anno. Il contributo della componente dividendi, con un rendimento medio di tale componente che si è attestato intorno al 4%, è stato particolarmente significativo. All'interno del mercato europeo, la dispersione di performance tra i diversi paesi è inoltre risultata molto elevata: i paesi cosiddetti periferici (quali Spagna, Italia, Grecia, Portogallo) hanno infatti chiuso il periodo in territorio negativo, mentre la Germania e soprattutto i paesi scandinavi hanno registrato un andamento fortemente positivo. L'attenzione degli investitori è oscillata tra le preoccupazioni in merito alla sostenibilità dell'indebitamento dei paesi più deboli dell'area euro e la consapevolezza del miglioramento delle prospettive economiche e finanziarie a livello globale, che hanno ridato fiducia agli investitori aumentandone la propensione al rischio. Il rialzo dei corsi è stato trainato dai settori più ciclici, in particolare dal comparto dei beni di consumo, delle risorse di base e degli industriali, che hanno beneficiato della ripresa economica e dell'esposizione alla crescita dei Paesi Emergenti; il settore dei finanziari, a causa della significativa esposizione di molte banche europee ai titoli governativi dei paesi più indebitati, ha invece registrato risultati inferiori a quelli del mercato nel suo complesso.

La politica di gestione nel corso dell'anno ha variato in modo dinamico la struttura del portafoglio e l'esposizione ai diversi fattori di rischio. L'esposizione ai mercati azionari è oscillata tra il 92% e il 96% del patrimonio. Dal punto di vista dell'allocazione settoriale, sono stati privilegiati i settori delle materie di base, della tecnologia, dei farmaceutici e dell'energia. Il fondo è risultato invece sottopesato nel comparto dei beni di consumo e delle *utilities*. Il forte sottopeso sul settore finanziario e in particolare nel comparto bancario è stato parzialmente ridimensionato. Il portafoglio ha privilegiato i mercati dell'area Euro pur incrementando nel corso dell'anno l'esposizione al Regno Unito. Sono stati utilizzati strumenti finanziari derivati, sia con finalità di copertura che speculativa, in particolare utilizzando contratti *future* sull'indice Eurostoxx50 e sul FTSE100.

Ras Lux Bond Europe

La politica di gestione ha mantenuto fino al mese di settembre la durata media finanziaria su livelli superiori a quelli del *benchmark*, per trarre profitto da un atteso calo dei rendimenti; successivamente, la durata media finanziaria è stata ridotta su livelli prossimi a quelli del *benchmark*. Le strategie di durata finanziaria sono state implementate anche con l'impiego di opzioni sui contratti *future* governativi tedeschi, allo scopo di contenere il profilo di rischio del fondo. Il posizionamento sulla curva dei rendimenti ha favorito le scadenze lunghe rispetto a quelle brevi, per trarre vantaggio dall'ampio differenziale di rendimento che le caratterizza. Tra i paesi dell'area euro, sono stati privilegiati in generale i paesi con *rating* più solido rispetto ai paesi cosiddetti periferici. Un ampio sovrappeso è stato riservato alla Germania, all'Olanda e alla Finlandia, mentre tra i paesi periferici l'Italia è stata preferita a Spagna e Irlanda. La percentuale allocata ai titoli societari non è stata sostanzialmente differente da quella del *benchmark*, ma ha privilegiato i settori non finanziari. La percentuale allocata ai mercati extra-euro (Gran Bretagna, Svezia e Svizzera) è stata mantenuta su livelli prossimi a quelli del *benchmark*. L'esposizione alle divise ha privilegiato il franco svizzero rispetto a sterlina e corona svedese.

Ras Lux Short Term Dollar

Nel corso del 2010 il comparto è stato gestito mantenendo una elevata esposizione a titoli di stato americani con scadenza inferiore ai dodici mesi, che hanno mediamente rappresentato il 75% del patrimonio. Il restante 25% è stato rappresentato da emissioni bancarie a tasso variabile, indicizzate al tasso *Libor* a 3 mesi, emesse da istituti di primaria qualità creditizia.

Nel corso del 2010 il dollaro si è mediamente apprezzato nei confronti dell'euro, pur evidenziando un andamento sostanzialmente differente nel corso dei due semestri. Nel corso del primo semestre la divisa americana si è fortemente apprezzata passando da 1.43 di inizio anno a 1.19 di metà giugno, per poi cedere terreno chiudendo a 1.34 a fine anno.

Relazione di gestione (segue)

RAS LUX FUND

Ras Lux Short Term Europe

L'andamento dei mercati obbligazionari dell'area euro nel 2010 è stato particolarmente volatile. L'attenzione degli investitori si è innanzitutto concentrata sulla sostenibilità dell'indebitamento di alcuni stati appartenenti all'Unione Europea. La "crisi del debito sovrano" ha costretto prima la Grecia, a maggio, e poi l'Irlanda, a novembre, a richiedere alla UE e al Fondo Monetario Internazionale un pacchetto di finanziamenti subordinati all'implementazione di riforme strutturali e di politiche fiscali pesantemente restrittive. La crisi di fiducia, manifestatasi con una discesa dei corsi dei titoli obbligazionari, si è estesa ai paesi dell'area euro maggiormente colpiti dalle conseguenze della crisi economico-finanziaria, quali Irlanda, Portogallo e Spagna. I titoli di Stato italiani sono stati impattati in misura inferiore grazie alla buona salute relativa del sistema finanziario italiano e al minor livello di indebitamento delle famiglie e delle imprese; la crisi dei periferici si è comunque tradotta in un progressivo rialzo dei tassi pagati sui BOT (Buoni Ordinari del Tesoro) a 3 mesi che sono passati da 0.56% a 1.33%. La volatilità che ha caratterizzato il mercato obbligazionario e la progressiva riduzione della liquidità sul mercato secondario hanno maggiormente colpito i titoli con scadenze più estese e con un mercato più domestico come i CCT (Certificati di Credito del Tesoro).

La politica di gestione ha mantenuto il portafoglio quasi completamente investito in titoli di Stato italiani a tasso variabile, cercando di estrarre valore dalla diversificazione delle cedole e selezionando le scadenze più brevi. Nel corso del 2010 la politica di gestione non ha fatto ricorso a strumenti derivati.

ALLIANZ GLOBAL INVESTORS SGR S.p.A.

Il Consiglio di Amministrazione
Milano, febbraio 2011

RAS LUX FUND

Relazione della Società di revisione autorizzata

In conformità al mandato conferitoci dall'Assemblea generale ordinaria della Società di gestione, abbiamo sottoposto a revisione i bilanci allegati del Fondo RAS LUX FUND, contenente il prospetto del patrimonio netto, il prospetto dei titoli in portafoglio e degli altri valori patrimoniali al 31 dicembre 2010, il rendiconto dei profitti e delle perdite e l'andamento del patrimonio netto del Fondo per l'esercizio finanziario chiuso a tale data dal 1° gennaio 2010 al 31 dicembre 2010 e una sintesi dei principi contabili essenziali, nonché altre informazioni esplicative.

Responsabilità del Consiglio di amministrazione della Società di gestione per il bilancio

Il Consiglio di amministrazione della Società di gestione è responsabile della redazione e della presentazione generale adeguata del bilancio conformemente ai requisiti di legge e normativi vigenti in Lussemburgo relativi alla redazione e presentazione del bilancio e dei controlli interni che esso reputa necessari per consentire la redazione del bilancio, affinché quest'ultimo non contenga anomalie sostanziali, indipendentemente dal fatto che risultino da inesattezze o violazioni.

Responsabilità dei revisori contabili autorizzati

La nostra responsabilità consiste nell'esprimere un giudizio sul bilancio sulla base delle nostre verifiche contabili. Abbiamo svolto la nostra verifica in conformità agli standard internazionali applicati dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier agréé (International Standards on Auditing). Tali standard richiedono, da parte nostra, il rispetto degli obblighi di condotta professionali e una pianificazione ed esecuzione della verifica tali da ottenere una ragionevole certezza che il bilancio non contenga sostanziali anomalie.

Una verifica contabile implica l'esecuzione di procedure di audit finalizzate ad ottenere elementi probatori relativi ai dati e alle informazioni contenuti nel bilancio. La scelta delle procedure di audit è a discrezione dei revisori contabili autorizzati, come pure la valutazione del rischio che il bilancio contenga sostanziali anomalie risultanti da inesattezze o violazioni. Nell'ambito della valutazione dei rischi, il revisore autorizzato tiene conto del sistema di controllo interno predisposto per la redazione e la presentazione adeguata del bilancio, al fine di definire le procedure di audit appropriate in tali circostanze, ma non per esprimere un giudizio sull'efficacia del sistema di controllo interno.

Una verifica contabile implica altresì la valutazione dell'adeguatezza dei principi e metodi contabili applicati e la sostenibilità dei valori stimati rilevati dal Consiglio di amministrazione della Società di gestione nella contabilità, nonché la valutazione della presentazione generale del bilancio.

A nostro parere, gli elementi probatori ottenuti costituiscono una base sufficiente e adeguata per formulare il nostro giudizio.

Parere

A nostro giudizio, il bilancio fornisce un'immagine veritiera e fedele della situazione finanziaria e patrimoniale di RAS LUX FUND al 31 dicembre 2010, nonché dei risultati di gestione e delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio concluso in tale data conformemente ai requisiti di legge e normativi vigenti in Lussemburgo relativi alla redazione del bilancio.

Altro

Le informazioni supplementari contenute nella relazione annuale sono state riesaminate nell'ambito del nostro mandato, ma non sono state assoggettate a procedure di verifica contabile specifiche eseguite in conformità agli standard sopra illustrati. Di conseguenza, la verifica non si riferisce a tali informazioni. Non abbiamo osservazioni da formulare in merito al bilancio nel suo complesso.

Lussemburgo, 28 aprile 2011

KPMG Audit S.à r.l.
Cabinet de révision agréé

J. Roth

RAS LUX FUND

Stato patrimoniale
al 31 dicembre 2010

		RAS LUX BOND EUROPE	RAS LUX EQUITY EUROPE	RAS LUX SHORT TERM DOLLAR
	Nota	EUR	EUR	USD
ATTIVO				
Portafoglio titoli al valore di mercato	(2)	41.843.201,01	36.578.361,54	9.936.495,95
Depositi bancari		389.157,09	720.846,39	403.405,45
Crediti da vendite di titoli		977.151,07	211.684,54	1.500.000,00
Crediti per sottoscrizioni		2.828,07	1.790,32	1.295,71
Crediti da interessi e dividendi		940.289,36	46.151,96	24.632,07
Utile non realizzato su operazioni a termine	(9)	0,00	22.553,31	0,00
Altro	(6)	0,00	6.120.626,29	6.225,81
TOTALE ATTIVO		44.152.626,60	43.702.014,35	11.872.054,99
PASSIVO				
Debiti verso banche		2.146,44	61.077,46	0,00
Debiti da vendite di titoli		692.196,49	38.368,81	0,00
Debiti da rimborsi		4.717,94	0,00	0,00
Perdita non realizzata su operazioni di cambio a termine	(8)	13.216,05	0,00	0,00
Debiti verso la Società di gestione	(7)	39.933,31	63.409,30	7.115,58
Riserve per costi	(6)	259.304,55	1.705.743,44	8.460,35
TOTALE PASSIVO		1.011.514,78	1.868.599,01	15.575,93
TOTALE PATRIMONIO NETTO		43.141.111,82	41.833.415,34	11.856.479,06
Valore Netto d'Inventario per quota				
Capitalizzazione		57,73	41,52	144,46
Numero di azioni in circolazione				
Capitalizzazione		747.303,57	1.007.651,72	82.075,88

La nota integrativa costituisce parte integrante del bilancio.

RAS LUX FUND

Stato patrimoniale (segue)
al 31 dicembre 2010

		RAS LUX SHORT TERM EUROPE	Consolidato
	Nota	EUR	EUR
ATTIVO			
Portafoglio titoli al valore di mercato	(2)	2.436.603,85	88.326.127,73
Depositi bancari		26.574,41	1.439.764,88
Crediti da vendite di titoli		0,00	2.316.188,96
Crediti per sottoscrizioni		0,00	5.592,21
Crediti da interessi e dividendi		9.626,31	1.014.580,33
Utile non realizzato su operazioni a termine	(9)	0,00	22.553,31
Altro	(6)	6.939,29	6.132.244,71
TOTALE ATTIVO		2.479.743,86	99.257.052,13
PASSIVO			
Debiti verso banche		0,00	63.223,90
Debiti da vendite di titoli		0,00	730.565,30
Debiti da rimborsi		0,00	4.717,94
Perdita non realizzata su operazioni di cambio a termine	(8)	0,00	13.216,05
Debiti verso la Società di gestione	(7)	1.482,86	110.173,32
Riserve per costi	(6)	1.776,15	1.973.182,68
TOTALE PASSIVO		3.259,01	2.895.079,19
TOTALE PATRIMONIO NETTO		2.476.484,85	96.361.972,94
 Valore Netto d'Inventario per quota			
Capitalizzazione		65,02	
 Numero di azioni in circolazione			
Capitalizzazione		38.089,99	

La nota integrativa costituisce parte integrante del bilancio.

RAS LUX FUND

Conto economico
per il periodo dal 01.01.2010 al 31.12.2010

	Nota	RAS LUX BOND EUROPE EUR	RAS LUX EQUITY EUROPE EUR	RAS LUX SHORT TERM DOLLAR USD
PATRIMONIO NETTO A INIZIO ESERCIZIO		46.512.522,79	47.953.735,88	16.094.895,33
RICAVI				
Dividendi, netti		0,00	1.202.594,88	0,00
Interessi su obbligazioni		1.811.323,10	0,00	168.813,77
Interessi da depositi bancari		58,52	145,54	16,68
Altri ricavi	(6)	0,00	0,00	6.225,81
TOTALE RICAVI		1.811.381,62	1.202.740,42	175.056,26
SPESE				
Costi di gestione	(7)	504.517,48	784.388,21	94.483,87
Commissioni bancarie di deposito		86.815,92	82.929,50	6.626,82
Commissione di domiciliazione, commissione di contabilizzazione e costi di trasferimento		7.824,40	12.187,96	5.272,27
Costi di revisione, costi di stampa e di pubblicazione		24.062,83	22.268,21	6.791,94
Taxe d'abonnement		22.666,28	21.676,46	1.266,46
Imposte italiane	(6)	208.213,48	360.006,51	0,00
Spese bancarie		75.957,62	63.883,67	17.927,93
Interessi passivi su liquidità presso banche		180,67	4.890,46	1.262,79
Altre spese		6.623,05	6.763,65	3.729,12
TOTALE COSTI		936.861,73	1.358.994,63	137.361,20
RICAVI NETTI / COSTI NETTI DA INVESTIMENTI		874.519,89	(156.254,21)	37.695,06
Utile/perdita netto/a realizzato/a su vendite di titoli	(2)	680.142,76	(4.905.797,33)	(198.713,24)
Utile/perdita netto/a realizzato/a su vendite di opzioni		8.034,80	0,00	0,00
Utile/perdita netto/a realizzato/a su operazioni di cambio a termine	(2)	(282.388,35)	0,00	0,00
Utile/perdita netto/a realizzato/a su operazioni a termine	(2)	226.184,97	294.552,99	0,00
Utile/perdita netto/a realizzato/a su operazioni su valute		12.342,53	(2.256,05)	(25.611,03)
UTILI / (PERDITE) NETTI REALIZZATI		1.518.836,60	(4.769.754,60)	(186.629,21)
Variazione utili/perdite non realizzati su:				
- Titoli		(98.052,85)	7.456.459,63	143.048,53
- Opzioni		33.717,74	0,00	0,00
- Operazioni a termine su divise		2.992,84	0,00	0,00
- Operazioni a termine		0,00	(166.659,41)	0,00
AUMENTO NETTO / DIMINUZIONE NETTA DEL PATRIMONIO NETTO		1.457.494,33	2.520.045,62	(43.580,68)
ANDAMENTO DEL CAPITALE				
Afflussi di cassa		1.579.135,33	1.437.022,25	2.235.775,46
Deflussi di cassa		(6.408.040,63)	(10.077.388,41)	(6.430.611,05)
Differenze di valutazione		0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO NETTO A FINE ESERCIZIO		43.141.111,82	41.833.415,34	11.856.479,06

La nota integrativa costituisce parte integrante del bilancio.

RAS LUX FUND

Conto economico (segue)
per il periodo dal 01.01.2010 al 31.12.2010

	Nota	RAS LUX SHORT TERM EUROPE EUR	Consolidato EUR
PATRIMONIO NETTO A INIZIO ESERCIZIO		3.891.979,41	109.617.346,39
RICAVI			
Dividendi, netti		0,00	1.202.594,88
Interessi su obbligazioni		34.392,77	1.972.591,04
Interessi da depositi bancari		32,82	249,42
Altri ricavi	(6)	6.939,29	11.618,42
TOTALE RICAVI		41.364,88	3.187.053,76
SPESE			
Costi di gestione	(7)	22.634,38	1.382.551,23
Commissioni bancarie di deposito		1.465,24	176.191,17
Commissione di domiciliazione, commissione di contabilizzazione e costi di trasferimento		1.082,52	25.057,35
Costi di revisione, costi di stampa e di pubblicazione		2.239,79	53.675,44
Taxe d'abonnement		306,12	45.600,69
Imposte italiane	(6)	0,00	568.219,99
Spese bancarie		4.642,99	157.958,35
Interessi passivi su liquidità presso banche		942,30	6.962,50
Altre spese		1.258,05	17.447,44
TOTALE COSTI		34.571,39	2.433.664,16
RICAVI NETTI / COSTI NETTI DA INVESTIMENTI		6.793,49	753.389,60
Utile/perdita netto/a realizzato/a su vendite di titoli	(2)	(38.922,16)	(4.413.923,42)
Utile/perdita netto/a realizzato/a su vendite di opzioni		0,00	8.034,80
Utile/perdita netto/a realizzato/a su operazioni di cambio a termine	(2)	0,00	(282.388,35)
Utile/perdita netto/a realizzato/a su operazioni a termine	(2)	0,00	520.737,96
Utile/perdita netto/a realizzato/a su operazioni su valute		(45,87)	(9.207,84)
UTILI / (PERDITE) NETTI REALIZZATI		(32.174,54)	(3.423.357,25)
Variazione utili/perdite non realizzati su:			
- Titoli		(16.400,48)	7.449.517,13
- Opzioni		0,00	33.717,74
- Operazioni a termine su divise		0,00	2.992,84
- Operazioni a termine		0,00	(166.659,41)
AUMENTO NETTO / DIMINUZIONE NETTA DEL PATRIMONIO NETTO		(48.575,02)	3.896.211,05
ANDAMENTO DEL CAPITALE			
Afflussi di cassa		217.361,14	4.913.858,02
Deflussi di cassa		(1.584.280,68)	(22.902.756,99)
Differenze di valutazione		0,00	837.314,47
PATRIMONIO NETTO A FINE ESERCIZIO		2.476.484,85	96.361.972,94

La nota integrativa costituisce parte integrante del bilancio.

RAS LUX FUND

Andamento delle quote in circolazione per l'esercizio chiuso al venerdì 31 dicembre 2010

	RAS LUX BOND EUROPE	RAS LUX EQUITY EUROPE	RAS LUX SHORT TERM DOLLAR	RAS LUX SHORT TERM EUROPE
Quote in circolazione a inizio esercizio	832.021,57	1.226.253,45	111.087,87	58.879,43
Quote emesse	26.078,96	35.875,48	15.452,32	3.313,04
Quote rimborsate	(110.796,96)	(254.477,21)	(44.464,31)	(24.102,48)
Quote in circolazione a fine esercizio	747.303,57	1.007.651,72	82.075,88	38.089,99

Andamento dei Comparti su 3 anni

	RAS LUX BOND EUROPE EUR	RAS LUX EQUITY EUROPE EUR	RAS LUX SHORT TERM DOLLAR USD	RAS LUX SHORT TERM EUROPE EUR
Patrimonio netto del Comparto				
31 dicembre 2010	43.141.111,82	41.833.415,34	11.856.479,06	2.476.484,85
31 dicembre 2009	46.512.522,79	47.953.735,88	16.094.895,33	3.891.979,41
31 dicembre 2008	47.774.430,06	45.021.302,35	20.360.262,26	5.453.238,36
Valore Netto d'Inventario per quota a fine esercizio				
31 dicembre 2010				
Capitalizzazione	57,73	41,52	144,46	65,02
31 dicembre 2009				
Capitalizzazione	55,90	39,11	144,88	66,10
31 dicembre 2008				
Capitalizzazione	53,52	31,90	142,64	63,94

La nota integrativa costituisce parte integrante del bilancio.

RAS LUX FUND

RAS LUX BOND EUROPE

Portafoglio titoli
al 31 dicembre 2010
(in EUR)

Denominazione	Saldo al	Valuta	Valore storico	Valore di mercato	% del patrimonio netto
Titoli negoziati su un mercato ufficiale					
Obbligazioni					
Belgio					
BELGIUM 3.5% 09-28.03.15	1.000.000	EUR	996.780,00	1.017.700,00	2,36
			996.780,00	1.017.700,00	2,36
Germania					
COMMERZBANK 4.125% (TV) 06-13/09/2016	50.000	EUR	47.125,00	41.830,00	0,10
GERMANY 3% 10-4.7.20	1.500.000	EUR	1.545.403,64	1.507.470,00	3,49
GERMANY 3.5% 08-12.04.13	1.300.000	EUR	1.374.279,00	1.375.140,00	3,19
GERMANY 4% 07-4.1.18 S.07	1.500.000	EUR	1.533.232,59	1.640.550,00	3,80
GERMANY 4.75% 08-04.07.40	1.300.000	EUR	1.489.761,00	1.612.338,00	3,74
GERMANY 4.75% 98-28	800.000	EUR	1.002.736,00	931.920,00	2,16
K UND S AG 5% 09-24.09.14	50.000	EUR	49.799,00	53.610,00	0,12
			7.042.336,23	7.162.858,00	16,60
Finlandia					
FINLAND 1.75% 10-15.4.16	500.000	EUR	498.785,00	489.595,00	1,14
FINNISH GOV 4.375% 08-4.7.19	750.000	EUR	870.135,00	825.075,00	1,91
FORTUM OYJ 4.625% 09-20.03.14	150.000	EUR	149.418,00	160.530,00	0,37
			1.518.338,00	1.475.200,00	3,42
Francia					
ALSTOM 4% 09-23.9.14	50.000	EUR	49.731,50	51.735,00	0,12
ALSTOM 4.5% 10-18.3.20	200.000	EUR	199.746,00	196.280,00	0,46
AREVA 3.875% 09-23.09.16	50.000	EUR	49.870,50	50.760,00	0,12
BNPSCF 2.25% 10-22.10.15	250.000	EUR	249.567,50	243.775,00	0,57
CADES 2.625% 09-15.1.15	1.000.000	EUR	994.970,00	1.014.800,00	2,35
CARREFOUR 6.625% 08-2.12.13	200.000	EUR	199.710,00	224.580,00	0,52
CREDIT AGRIC. 4.13% (TV)05-...	50.000	EUR	44.491,25	42.145,00	0,10
DEXIA MUN AG 3.5% 09-16.9.2016	500.000	EUR	499.635,00	501.150,00	1,16
FRANCE TELECOM 7.25% 03-13 EMTN	300.000	EUR	329.535,00	331.770,00	0,77
HSBC FR 3.375% 10-20.01.17	250.000	EUR	248.577,50	251.625,00	0,58
ITALCEMENTI FI 5.375% 10-19.3.20	100.000	EUR	99.223,00	96.650,00	0,22
RTE EDF TRANS. 4.875% 08-6.5.15	500.000	EUR	497.740,00	544.300,00	1,26
SUEZ ENVIR 6.25% 09-08.04.19	150.000	EUR	148.677,00	174.975,00	0,41
THALES 4.375% 09-2.4.13	100.000	EUR	99.623,00	104.660,00	0,24
VIVENDI 4% 10-31.03.17	100.000	EUR	99.378,00	99.760,00	0,23
			3.810.475,25	3.928.965,00	9,11
Gran Bretagna					
BARCLAYS BANK 4.75% 05-PERP.	50.000	EUR	35.620,00	32.885,00	0,08
BRIT TELECOM 6.125% 09-11.07.14	100.000	EUR	99.870,00	110.380,00	0,26
IMP TOBACCO FIN 5% 09-25.6.12	100.000	EUR	99.828,00	104.290,00	0,24
NETWRK RAIL INFRA. 4.75% 05-24	850.000	GBP	1.275.039,88	1.034.290,98	2,40
SABMILLER PLC 4.5% 09-20.01.15	100.000	EUR	99.490,00	105.250,00	0,24
UK 4.5% 08-07.03.19 TBO	500.000	GBP	616.479,65	631.826,82	1,46
UK 4.75% 07-07.12.30	700.000	GBP	943.620,25	874.550,14	2,03
UK TSY 4.25% 03-36	1.000.000	GBP	1.502.269,51	1.160.092,63	2,69
UK TSY 4.75% 03-7.9.15	500.000	GBP	727.252,96	645.077,06	1,49
UK TSY 5% 01-7.3.12 TSY	1.000.000	GBP	1.552.397,86	1.220.183,59	2,83
UK TSY 5% 01-7.3.25	500.000	GBP	619.674,63	647.227,31	1,50

La nota integrativa costituisce parte integrante del bilancio.

RAS LUX FUND

RAS LUX BOND EUROPE

Portafoglio titoli (segue)
al 31 dicembre 2010
(in EUR)

Denominazione	Saldo al	Valuta	Valore storico	Valore di mercato	% del patrimonio netto
VODAFONE 5.375% 09-5.12.17	200.000	GBP	227.107,85	247.500,37	0,57
			7.798.650,59	6.813.553,90	15,79
Italia					
BCA POP.MILANO 5.5% 08-15.7.11	300.000	EUR	299.352,00	305.100,00	0,71
BCO POP SC 3.625% 10-31.3.17	250.000	EUR	248.502,50	239.125,00	0,55
CASSA DEP.E PR.3.75% 06-31.1.12	500.000	EUR	512.300,00	506.900,00	1,18
EDISON 4.25% 09-22.07.14	125.000	EUR	124.801,25	127.200,00	0,29
INTESA SANP.8.047(FRN)08-PERP.	50.000	EUR	51.746,25	46.910,00	0,11
ITALY 2.75% 04-1.7.11 EMTN	1.400.000	CHF	915.854,04	1.131.453,99	2,62
ITALY 3.75% 06-1.8.16 BTP	1.000.000	EUR	954.935,71	992.700,00	2,30
ITALY 3.75% 08-15.12.13 BTP	1.500.000	EUR	1.538.850,00	1.519.050,00	3,52
ITALY 3.75% 10-1.3.21 BTP	700.000	EUR	641.900,00	642.810,00	1,49
ITALY 4% 10-01.09.20 BTP	1.800.000	EUR	1.800.320,40	1.708.200,00	3,96
LUXOTTICA 4% 10-10.11.15	100.000	EUR	99.468,00	100.970,00	0,23
MPS 2.5% 10-23.09.13	250.000	EUR	249.195,00	245.100,00	0,57
SIAS 4.5% 10-26.10.20	150.000	EUR	148.701,00	141.420,00	0,33
UBIIM 3.125% 10-18.10.15	200.000	EUR	199.800,00	192.700,00	0,45
UNICREDIT 4.875% 08-12.2.13	300.000	EUR	299.556,00	310.710,00	0,72
			8.085.282,15	8.210.348,99	19,03
Lussemburgo					
ARCELORMITTAL 4.625% 10-17.11.17	100.000	EUR	99.317,00	100.170,00	0,23
EIB 4.25% 09-15.04.19	1.000.000	EUR	995.690,00	1.073.700,00	2,49
EIB 5375% 07-07.03.11	250.000	GBP	299.713,67	292.870,79	0,68
ENEL FIN 4% 09-14.09.16	100.000	EUR	99.540,00	100.980,00	0,23
			1.494.260,67	1.567.720,79	3,63
Paesi Bassi					
ABN 3.75% 09-15.07.14	250.000	EUR	264.000,00	260.325,00	0,60
ALLIANDER FIN 4% 09-20.4.12	150.000	EUR	149.352,00	154.560,00	0,36
DAIMLER 5.875% 08-8.9.11	250.000	EUR	249.762,50	257.175,00	0,60
DEUTSCHE BAHN FIN 4.875% 09-12/03/2019	200.000	EUR	199.256,00	218.020,00	0,51
DIAGEO CAP BV 5.5% 8-1.7.2013	200.000	EUR	199.240,00	216.360,00	0,50
EADS FIN 4.625% 09-12.08.16	100.000	EUR	99.649,00	105.920,00	0,25
FORTIS BK NL 4% 10-3.2.15 REGS	350.000	EUR	349.300,00	355.775,00	0,82
GENERALI F. 5.317% (TV)06-...PERP	100.000	EUR	90.532,50	85.030,00	0,20
ING BANK NV 5.25% 08-5.6.18	500.000	EUR	496.395,00	555.550,00	1,29
NED WATBK 2.375% 10-4.6.15	250.000	EUR	249.732,50	249.075,00	0,58
NETHERLANDS 3.75% 06-15.1.23	1.000.000	EUR	1.105.170,00	1.040.700,00	2,41
NIBC 3.5% 09-7.04.14	150.000	EUR	158.331,00	156.885,00	0,36
RWE FIN 5.75% 08-20.11.13	150.000	EUR	149.328,00	165.000,00	0,38
VERBUND INTL 4.75% 09-16.07.19	100.000	EUR	99.145,00	104.550,00	0,24
			3.859.193,50	3.924.925,00	9,10
Norvegia					
STATOILHYDRO 4.375% 09-11.3.15	300.000	EUR	299.115,00	321.480,00	0,75
			299.115,00	321.480,00	0,75
Portogallo					
BCO COM.PORTUGUES 4.75% 07-17	300.000	EUR	299.601,00	246.630,00	0,57

La nota integrativa costituisce parte integrante del bilancio.

RAS LUX FUND

RAS LUX BOND EUROPE

Portafoglio titoli (segue)
al 31 dicembre 2010
(in EUR)

Denominazione	Saldo al	Valuta	Valore storico	Valore di mercato	% del patrimonio netto
BCP 3.625% 09-19.1.12	500.000	EUR	499.775,00	489.750,00	1,14
			799.376,00	736.380,00	1,71
Svezia					
NORDEA 3.75% 10-24.02.17	250.000	EUR	248.792,50	252.100,00	0,58
SWEDEN 4.5% 04-12.08.15 TSY BD	4.000.000	SEK	412.169,55	479.582,50	1,11
SWEDEN 5.5% 02-8.10.12 TREAS.BD	2.000.000	SEK	229.192,23	236.571,83	0,55
			890.154,28	968.254,33	2,24
Slovacchia					
SLOVAKIA 4.375% 09-21.1.15	1.000.000	EUR	993.870,00	1.046.900,00	2,43
			993.870,00	1.046.900,00	2,43
Slovenia					
NLB 3.25% 09-23.7.12	200.000	EUR	199.944,00	202.180,00	0,47
			199.944,00	202.180,00	0,47
Spagna					
IBERDROLA 4.875% 09-4.3.14REGS	250.000	EUR	248.917,50	259.725,00	0,60
LA CAIXA 3.375% 09-3.2.12	500.000	EUR	509.635,00	496.250,00	1,15
TELEFONICA 3.406% 10-24.3.15	150.000	EUR	150.000,00	147.915,00	0,35
			908.552,50	903.890,00	2,10
Stati Uniti					
AT&T INC 6.125% 08-2.4.15 EMTN	250.000	EUR	249.752,50	283.025,00	0,66
BA COVERED 4.125% 07-5.04.12	500.000	EUR	498.075,00	511.400,00	1,18
JP MORG.CHASE 4.375% 04-12.11.19	150.000	EUR	153.705,00	147.405,00	0,34
PFIZER 3.625% 09-03.06.13	250.000	EUR	248.940,00	260.125,00	0,60
ROCHE HLDG 4.625% 09-4.3.13	300.000	EUR	298.716,00	317.490,00	0,74
TOYOTA 5.25% 09-3.2.12	250.000	EUR	249.345,00	259.650,00	0,60
UNICR IT CAP 4.028% 05-PERP	100.000	EUR	78.950,00	73.450,00	0,17
			1.777.483,50	1.852.545,00	4,29
Ungheria					
HUNGARY 6.75% 09-28.7.14	120.000	EUR	119.802,00	121.740,00	0,28
			119.802,00	121.740,00	0,28
Polonia					
POLAND 5.25% 10-20.1.25	250.000	EUR	246.987,50	252.800,00	0,59
			246.987,50	252.800,00	0,59
Repubblica Ceca					
CZECH REP 3.625% 10-14.04.21	200.000	EUR	198.618,00	187.620,00	0,43
			198.618,00	187.620,00	0,43
Danimarca					
CARLS BREW 3.375% 10-13.10.17	100.000	EUR	99.248,00	96.560,00	0,22
			99.248,00	96.560,00	0,22
Totale - Obbligazioni			41.138.467,17	40.791.621,01	94,55

La nota integrativa costituisce parte integrante del bilancio.

RAS LUX FUND

RAS LUX BOND EUROPE

Portafoglio titoli (segue)
al 31 dicembre 2010
(in EUR)

Denominazione	Saldo al	Valuta	Valore storico	Valore di mercato	% del patrimonio netto
Totale - Titoli negoziati su un mercato ufficiale			41.138.467,17	40.791.621,01	94,55
Titoli negoziati su un altro mercato regolamentato					
Obbligazioni					
Paesi Bassi					
NETHERLANDS 4% 05-15.01.37	400.000	EUR	408.080,00	428.960,00	1,00
			408.080,00	428.960,00	1,00
Spagna					
ABERTIS 4.625% 09-14.10.16	100.000	EUR	99.649,00	92.260,00	0,21
CORES 4.5% 08-23.04.18	300.000	EUR	297.636,00	295.380,00	0,68
ENGSM 3.25% 09-06.07.12	100.000	EUR	99.963,00	101.700,00	0,24
SANTANDER 3.875% 09-27.5.14	100.000	EUR	99.626,00	99.080,00	0,23
			596.874,00	588.420,00	1,36
Totale - Obbligazioni			1.004.954,00	1.017.380,00	2,36
Totale - Titoli negoziati su un altro mercato regolamentato			1.004.954,00	1.017.380,00	2,36
Strumenti finanziari					
Opzioni					
Germania					
CALL EURO BUND 31/01/11 128	90	EUR	20.700,00	20.700,00	0,05
CALL EURO BUND 31/01/11 130	-90	EUR	-7.200,00	-5.400,00	-0,01
PUT EURO BUND 31/01/11 123	70	EUR	20.532,26	18.900,00	0,04
			34.032,26	34.200,00	0,08
Totale - Opzioni			34.032,26	34.200,00	0,08
Totale - Strumenti finanziari			34.032,26	34.200,00	0,08
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI			42.177.453,43	41.843.201,01	96,99

La nota integrativa costituisce parte integrante del bilancio.

RAS LUX FUND

RAS LUX BOND EUROPE

Struttura del portafoglio titoli

al 31 dicembre 2010

(% del patrimonio del Comparto)

Allocazione geografica	%
Italia	19,03
Germania	16,68
Gran Bretagna	15,79
Paesi Bassi	10,10
Francia	9,11
Stati Uniti	4,29
Lussemburgo	3,63
Spagna	3,46
Finlandia	3,42
Slovacchia	2,43
Belgio	2,36
Svezia	2,24
Portogallo	1,71
Norvegia	0,75
Polonia	0,59
Slovenia	0,47
Repubblica Ceca	0,43
Ungheria	0,28
Danimarca	0,22
	96,99

Allocazione settoriale	%
Stati, province e comuni	58,83
Banche, istituti di credito	16,36
Società finanziarie e holding	7,85
Enti sovranazionali	3,17
Comunicazioni	2,61
Energia e approvvigionamento idrico	1,91
Carburanti	1,80
Farmaceutica e cosmesi	0,60
Elettronica e apparecchiature elettriche	0,58
Trasporto	0,54
Commercio al dettaglio	0,52
Tabacchi e liquori	0,46
Altri servizi	0,41
Tecnologia aeronautica	0,24
Settore minerario, industria pesante	0,23
Tempo libero	0,23
Fotografia e ottica	0,23
Sovrastrutture, materiali da costruzione	0,22
Chimica	0,12
Altri	0,08
	96,99

RAS LUX FUND

RAS LUX EQUITY EUROPE

Portafoglio titoli
al 31 dicembre 2010

(in EUR)

Denominazione	Saldo al	Valuta	Valore storico	Valore di mercato	% del patrimonio netto
Titoli negoziati su un mercato ufficiale					
Azioni					
Belgio					
SOLVAY	2.500	EUR	215.974,50	200.100,00	0,48
UMICORE SA	6.000	EUR	154.780,35	236.370,00	0,56
			370.754,85	436.470,00	1,04
Danimarca					
A.P. MOELLER - MAERSK A/S B	75	DKK	534.905,13	508.261,26	1,21
CARLSBERG AS B	4.500	DKK	268.465,17	337.197,29	0,81
DANSKE BANK AS	15.000	DKK	277.309,62	287.789,99	0,69
VESTAS WIND SYSTEMS AS / REG	6.000	DKK	239.074,11	141.761,72	0,34
			1.319.754,03	1.275.010,26	3,05
Germania					
ALLIANZ AG	5.000	EUR	507.468,29	444.650,00	1,06
BASF /NAM	5.000	EUR	220.118,88	298.500,00	0,71
BAYER	10.000	EUR	523.023,42	553.000,00	1,32
DEUTSCHE BANK AG	5.000	EUR	540.454,04	195.500,00	0,47
E.ON - NAM.	25.000	EUR	843.971,26	573.375,00	1,37
HEIDELBERGCEMENT AG	8.500	EUR	325.614,23	398.650,00	0,95
INFINEON TECHNOLOGIES /NAM.	40.000	EUR	200.204,26	278.520,00	0,67
K & S AG	5.000	EUR	218.949,02	281.800,00	0,67
LINDE AG	4.000	EUR	315.675,36	454.200,00	1,09
MUENCHENER RUECKVERSICHERUNG	1.800	EUR	219.817,89	204.210,00	0,49
SAP AG	11.000	EUR	374.481,87	419.100,00	1,00
SIEMENS AG	11.000	EUR	947.174,67	1.019.700,00	2,44
			5.236.953,19	5.121.205,00	12,24
Finlandia					
NOKIA OY	50.000	EUR	783.159,60	387.000,00	0,92
			783.159,60	387.000,00	0,92
Francia					
ALCATEL-LUCENT	70.000	EUR	154.643,27	153.300,00	0,37
ALSTOM	11.000	EUR	442.160,35	394.955,00	0,94
AXA	20.583	EUR	332.365,18	259.037,06	0,62
BNP PARIBAS	17.000	EUR	796.024,18	823.225,00	1,97
BUREAU VERITAS	2.000	EUR	89.388,08	112.240,00	0,27
CARREFOUR SA	10.000	EUR	410.214,97	314.900,00	0,75
FRANCE TELECOM	33.000	EUR	605.889,45	518.100,00	1,24
GDF SUEZ	14.000	EUR	265.133,91	381.360,00	0,91
GROUPE DANONE	14.000	EUR	569.549,91	668.640,00	1,60
MICHELIN B /NOM.	6.000	EUR	394.668,30	324.840,00	0,78
SAFT GROUPE SA	6.500	EUR	178.096,50	176.865,00	0,42
SANOFI-AVENTIS	13.000	EUR	703.738,49	632.450,00	1,51
STÉGEN. PARIS -A-	6.000	EUR	269.912,86	245.190,00	0,59
TOTAL S.A.	22.000	EUR	815.169,35	882.640,00	2,11
VALLOUREC	2.000	EUR	231.133,11	159.920,00	0,38
VIVENDI UNIVERSAL	25.000	EUR	713.295,86	512.875,00	1,22
			6.971.383,77	6.560.537,06	15,68

La nota integrativa costituisce parte integrante del bilancio.

RAS LUX FUND

RAS LUX EQUITY EUROPE

Portafoglio titoli (segue)

al 31 dicembre 2010

(in EUR)

Denominazione	Saldo al	Valuta	Valore storico	Valore di mercato	% del patrimonio netto
Gran Bretagna					
ANGLO AMERICAN PLC	8.000	GBP	213.558,03	314.844,09	0,75
ARM HOLDINGS PLC	15.000	GBP	57.251,83	74.985,85	0,18
ASTRAZENECA PLC	8.000	GBP	293.504,36	275.790,78	0,66
AVIVA PLC	25.000	GBP	286.037,36	114.137,96	0,27
BAE SYSTEMS PLC	35.000	GBP	72.513,54	134.530,53	0,32
BARCLAYS PLC	90.000	GBP	697.134,08	276.476,54	0,66
BG GROUP PLC	32.000	GBP	155.500,75	490.955,94	1,17
BHP BILLITON PLC	20.000	GBP	390.557,28	607.650,96	1,45
BP PLC	130.000	GBP	986.029,35	711.979,10	1,70
BRITISH AMERICAN TOBACCO	15.000	GBP	321.470,65	434.555,29	1,04
BRITISH SKY BROADCASTING GROUP	15.000	GBP	131.964,58	128.318,03	0,31
BT GROUP PLC	65.000	GBP	258.068,35	138.633,45	0,33
CAPITA GRP	10.000	GBP	85.880,77	82.232,80	0,20
CENTRICA PLC	35.000	GBP	189.153,13	135.995,03	0,33
COMPASS GROUP PLC	17.000	GBP	106.318,62	116.183,61	0,28
DIAGEO PLC	20.000	GBP	254.892,61	278.952,24	0,67
EXPERIAN GROUP LTD	12.000	GBP	91.205,10	111.929,59	0,27
GLAXOSMITHKLINE PLC	45.000	GBP	1.101.555,90	658.501,63	1,57
HSBC HOLDINGS PLC	140.000	GBP	1.590.799,95	1.071.362,57	2,56
IMPERIAL TOBACCO GROUP PLC	7.000	GBP	158.295,35	161.827,17	0,39
J.SAINSBURY PLC	25.000	GBP	165.280,05	110.447,65	0,26
KINGFISHER PLC	40.000	GBP	140.692,74	123.017,94	0,29
LAND SECURITIES GROUP PLC	15.000	GBP	111.091,50	117.159,94	0,28
LLOYDS TSB GROUP PLC	200.000	GBP	1.394.663,67	155.701,84	0,37
MARKS AND SPENCER /NEW	30.000	GBP	298.134,31	130.131,22	0,31
NATIONAL GRID PLC	25.000	GBP	271.335,60	164.029,73	0,39
PEARSON PLC	12.000	GBP	134.119,90	141.568,26	0,34
PRUDENTIAL PLC	25.000	GBP	246.024,27	194.104,27	0,46
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	4.000	GBP	162.756,55	166.255,54	0,40
REED ELSEVIER PLC	25.000	GBP	278.181,57	156.474,77	0,37
RIO TINTO PLC	13.000	GBP	256.228,37	692.638,41	1,66
ROLLS ROYCE GROUP-SHS C-ENTITL	1.920.000	GBP	0,00	2.231,62	0,01
ROYAL DUTCH SHELL /-B-	30.000	GBP	738.647,55	744.279,45	1,78
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A-	15.000	GBP	325.089,15	375.539,45	0,90
SCOTTISH & SOUTHERN ENERGY PLC	7.000	GBP	95.891,74	102.352,23	0,24
STANDARD CHARTERED PLC	17.000	GBP	350.425,99	345.685,75	0,83
TESCO PLC	60.000	GBP	204.410,78	299.559,84	0,72
UNILEVER PLC	11.000	GBP	234.727,30	253.916,28	0,61
UNITED UTILITIES GROUP PLC	13.000	GBP	90.127,97	90.583,93	0,22
VODAFONE GROUP PLC	350.000	GBP	831.438,37	679.364,93	1,62
XSTRATA PLC	22.000	GBP	565.044,45	392.509,05	0,94
			14.336.003,42	11.757.395,26	28,11
Italia					
ATLANTIA SPA	13.000	EUR	200.595,74	198.510,00	0,47
ENI SPA ROMA	37.000	EUR	523.116,18	604.580,00	1,45
FIAT	15.000	EUR	250.891,17	231.450,00	0,55
UNICREDITO ITALIANO SPA	305.000	EUR	776.513,57	472.140,00	1,13
			1.751.116,66	1.506.680,00	3,60
Jersey					
WPP PLC	20.000	GBP	197.516,73	184.805,86	0,44
			197.516,73	184.805,86	0,44

La nota integrativa costituisce parte integrante del bilancio.

RAS LUX FUND

RAS LUX EQUITY EUROPE

Portafoglio titoli (segue)

al 31 dicembre 2010

(in EUR)

Denominazione	Saldo al	Valuta	Valore storico	Valore di mercato	% del patrimonio netto
Lussemburgo					
ARCELORMITTAL SA /PROV.FUSION	11.000	EUR	338.718,67	313.610,00	0,75
SES SA /FDR	13.000	EUR	236.976,53	232.700,00	0,56
			575.695,20	546.310,00	1,31
Paesi Bassi					
ASML HOLDING NV	6.000	EUR	89.859,24	174.030,00	0,41
ING GROEP	50.000	EUR	909.120,91	363.250,00	0,87
KONINKLIJKE KPN NV	17.000	EUR	136.870,13	187.000,00	0,45
ROYAL PHILIPS ELECTRONICS NV	13.000	EUR	342.311,89	298.480,00	0,71
UNILEVER CERT.OF SHS	18.000	EUR	409.543,44	426.060,00	1,02
			1.887.705,61	1.448.820,00	3,46
Norvegia					
AKER SOLUTIONS ASA	18.000	NOK	210.760,56	228.627,15	0,55
			210.760,56	228.627,15	0,55
Svezia					
ERICSSON TEL. B	50.000	SEK	817.371,71	434.989,28	1,04
SANDVIK AB	35.000	SEK	433.735,88	510.799,32	1,22
			1.251.107,59	945.788,60	2,26
Svizzera					
ABB LTD ZUERICH /NAM.	33.000	CHF	363.524,10	550.035,47	1,31
CIE FINANCIERE RICHEMONT SA	3.000	CHF	57.300,52	132.029,64	0,32
LONZA GROUP AG /NAM	3.000	CHF	163.483,52	179.920,39	0,43
NESTLE SA	15.000	CHF	351.301,88	657.147,52	1,57
NOBEL BIOCARE HOLDING LTD /NAM	7.000	CHF	131.380,29	98.750,17	0,24
NOVARTIS AG BASEL /NAM	24.000	CHF	963.028,24	1.055.276,89	2,52
ROCHE HOLDING	8.000	CHF	699.914,41	876.996,87	2,10
SYNGENTA AG	2.000	CHF	244.490,44	437.698,25	1,05
UBS AG /NAM.	15.000	CHF	338.627,43	184.241,36	0,44
ZURICH FINANCIAL SERVICES	1.000	CHF	183.864,59	193.803,51	0,46
			3.496.915,42	4.365.900,07	10,44
Spagna					
BANCO SANTANDER CENTR. HISP SA	90.000	EUR	718.807,72	713.520,00	1,71
TELEFONICA SA	38.000	EUR	620.185,17	644.670,00	1,54
			1.338.992,89	1.358.190,00	3,25
Totale - Azioni			39.727.819,52	36.122.739,26	86,35
Totale - Titoli negoziati su un mercato ufficiale			39.727.819,52	36.122.739,26	86,35

La nota integrativa costituisce parte integrante del bilancio.

RAS LUX FUND

RAS LUX EQUITY EUROPE

Portafoglio titoli (segue)

al 31 dicembre 2010

(in EUR)

Denominazione	Saldo al	Valuta	Valore storico	Valore di mercato	% del patrimonio netto
Titoli negoziati su un altro mercato regolamentato					
Azioni					
Svizzera					
JULIUS BAER GRP	13.000	CHF	342.670,22	455.622,28	1,09
			342.670,22	455.622,28	1,09
Totale - Azioni			342.670,22	455.622,28	1,09
Totale - Titoli negoziati su un altro mercato regolamentato			342.670,22	455.622,28	1,09
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI			40.070.489,74	36.578.361,54	87,44

RAS LUX FUND

RAS LUX EQUITY EUROPE

Struttura del portafoglio titoli al 31 dicembre 2010

(% del patrimonio del Comparto)

Allocazione geografica	%	Allocazione settoriale	%
Gran Bretagna	28,11	Banche, istituti di credito	11,41
Francia	15,68	Carburanti	9,11
Germania	12,24	Farmaceutica e cosmesi	8,60
Svizzera	11,53	Comunicazioni	8,38
Italia	3,60	Alimentari, bevande alcoliche	4,80
Paesi Bassi	3,46	Chimica	4,66
Spagna	3,25	Energia e approvvigionamento idrico	4,35
Danimarca	3,05	Altri servizi	3,39
Svezia	2,26	Assicurazioni	3,36
Lussemburgo	1,31	Tabacchi e liquori	2,91
Belgio	1,04	Macchinari e impianti	2,69
Finlandia	0,92	Elettronica e apparecchiature elettriche	2,67
Norvegia	0,55	Beni di consumo diversi	2,44
Jersey	0,44	Metalli non ferrosi	2,41
	87,44	Commercio al dettaglio	2,33
		Semiconduttori elettronici	1,97
		Settore minerario, industria pesante	1,69
		Trasporto	1,68
		Metalli preziosi e pietre preziose	1,45
		Società finanziarie e holding	1,15
		Internet software	1,00
		Sovrastrutture, materiali da costruzione	0,95
		Pneumatici e gomme	0,78
		Grafica, publishing	0,71
		Tecnologia aeronautica	0,60
		Industria automobilistica	0,55
		Altri	0,44
		Beni di consumo	0,40
		Tempo libero	0,28
		Fondo d'investimento	0,28
			87,44

La nota integrativa costituisce parte integrante del bilancio.

RAS LUX FUND

RAS LUX SHORT TERM DOLLAR

Portafoglio titoli
al 31 dicembre 2010

(in USD)

Denominazione	Saldo al	Valuta	Valore storico	Valore di mercato	% del patrimonio netto
Titoli negoziati su un mercato ufficiale					
Obbligazioni					
Paesi Bassi					
ABN AMRO TV 01-7.2.11 EMTN	500.000	USD	499.425,00	499.810,50	4,22
			499.425,00	499.810,50	4,22
Stati Uniti					
MBNA MAST.TV 97-14S.97-B CL.A	500.000	USD	496.562,50	499.375,00	4,21
USA 0.875% 09-30.4.11	1.500.000	USD	1.506.503,90	1.503.574,22	12,68
USA 0.875% 09-31.03.11 W-2011	2.000.000	USD	2.008.125,00	2.003.671,88	16,90
USA 0.875% 09-31.5.11	1.100.000	USD	1.104.812,50	1.103.179,69	9,31
USA 1.125% 09-30.06.11 TBO	1.100.000	USD	1.107.175,78	1.105.199,22	9,32
			6.223.179,68	6.215.000,01	52,42
Totale - Obbligazioni			6.722.604,68	6.714.810,51	56,64
Totale - Titoli negoziati su un mercato ufficiale			6.722.604,68	6.714.810,51	56,64
Titoli negoziati su un altro mercato regolamentato					
Obbligazioni					
Stati Uniti					
BANK OF AMERICA TV 04-15.09.14	750.000	USD	757.500,00	719.718,75	6,07
US BANK NA TV04-14.10.14 T.231	500.000	USD	502.343,70	492.474,50	4,15
USA 0.75% 09-30.11.11 TBO	1.000.000	USD	1.005.312,50	1.003.984,38	8,47
USA TSY 1% 09-30.9.11	1.000.000	USD	1.005.859,38	1.005.507,81	8,48
			3.271.015,58	3.221.685,44	27,17
Totale - Obbligazioni			3.271.015,58	3.221.685,44	27,17
Totale - Titoli negoziati su un altro mercato regolamentato			3.271.015,58	3.221.685,44	27,17
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI			9.993.620,26	9.936.495,95	83,81

La nota integrativa costituisce parte integrante del bilancio.

RAS LUX FUND

RAS LUX SHORT TERM DOLLAR

Struttura del portafoglio titoli al 31 dicembre 2010

(% del patrimonio del Comparto)

Allocazione geografica	%	Allocazione settoriale	%
Stati Uniti	79,59	Stati, province e comuni	65,16
Paesi Bassi	4,22	Banche, istituti di credito	14,44
	83,81	Ipoteche e istituti di finanziamento	4,21
			83,81

RAS LUX FUND

RAS LUX SHORT TERM EUROPE

Portafoglio titoli
al 31 dicembre 2010

(in EUR)

Denominazione	Saldo al	Valuta	Valore storico	Valore di mercato	% del patrimonio netto
Titoli negoziati su un mercato ufficiale					
Obbligazioni					
Italia					
ASTREA TV 02-17.1.13S.02-1C.A	30.082	EUR	30.082,08	29.447,41	1,19
ITALY 0% 10-14.10.11 BOT	50.000	EUR	49.054,84	49.288,44	1,99
ITALY FRN 05-01.03.12 CCT	600.000	EUR	597.956,57	595.158,00	24,03
ITALY FRN 05-1.11.12 CCT	400.000	EUR	400.120,00	394.680,00	15,94
ITALY FRN 06-1.7.13 CCT	300.000	EUR	297.567,00	293.610,00	11,86
ITALY FRN 07-1.03.14 CCT	700.000	EUR	695.786,00	674.660,00	27,24
ITALY TV 04-1.5.11 CCT	400.000	EUR	403.743,07	399.760,00	16,14
			2.474.309,56	2.436.603,85	98,39
Totale - Obbligazioni			2.474.309,56	2.436.603,85	98,39
Totale - Titoli negoziati su un mercato ufficiale			2.474.309,56	2.436.603,85	98,39
TOTALE PORTAFOGLIO TITOLI			2.474.309,56	2.436.603,85	98,39

RAS LUX FUND

RAS LUX SHORT TERM EUROPE

Struttura del portafoglio titoli al 31 dicembre 2010

(% del patrimonio del Comparto)

Allocazione geografica	%	Allocazione settoriale	%
Italia	98,39	Stati, province e comuni	97,20
	98,39	Banche, istituti di credito	1,19
			98,39

La nota integrativa costituisce parte integrante del bilancio.

RAS LUX FUND

Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2010

1. Principi di redazione del bilancio

La valuta base di RAS LUX FUND è l'euro (EUR). Si riportano di seguito le valute base del Comparto:

<u>Comparto</u>	<u>Valuta base</u>
RAS LUX BOND EUROPE	EUR
RAS LUX EQUITY EUROPE	EUR
RAS LUX SHORT TERM DOLLAR	USD
RAS LUX SHORT TERM EUROPE	EUR

Il totale delle poste di bilancio dei singoli Comparti risulta dalle diverse voci del bilancio consolidato del Fondo.

2. Valutazione degli attivi

Le attività quotate su una Borsa ufficiale o un altro mercato regolamentato ovvero su un altro mercato organizzato vengono valutate al prezzo di chiusura registrato sul mercato in questione il giorno che precede il relativo giorno di valutazione.

Le attività i cui corsi non ne riflettono l'effettivo valore di mercato e tutte le altre attività vengono valutate al presunto valore di realizzo, stimato con prudenza e in buona fede.

Le obbligazioni e titoli assimilabili così come i certificati di deposito vengono valutati al rispettivo prezzo di mercato ovvero, qualora non disponibile, al presunto valore di realizzo, maggiorato degli interessi maturati ma non ancora dovuti o corrisposti, laddove questi ultimi non siano considerati nel prezzo di mercato o nel valore di realizzo.

I future finanziari su valute, titoli, indici finanziari, tassi d'interesse e altri strumenti finanziari consentiti, i warrant e le opzioni su questi ultimi, ove quotati in borsa, vengono valutati all'ultimo prezzo disponibile sulla borsa valori presso la quale sono quotati. Gli strumenti non quotati in borsa, in particolare tutti i contratti OTC, vengono valutati al presunto valore di realizzo, stimato con prudenza e in buona fede.

I premi delle opzioni di acquisto vendute vengono iscritti tra i ricavi in conto economico alla data della stipula dell'accordo.

I titoli che costituiscono oggetto di vendita di opzioni d'acquisto vengono valutati al minore tra il prezzo d'esercizio e quello di chiusura.

Gli swap su tassi d'interesse sono valutati al rispettivo valore di mercato con riferimento alla curva del tasso d'interesse applicabile.

Gli swap correlati a indici e strumenti finanziari sono valutati al rispettivo valore di mercato, stabilito con riferimento al relativo "indice di riferimento" o strumento finanziario applicabile.

Le quote di fondi target in OICVM e OIC sono valutate all'ultimo prezzo di rimborso calcolato e disponibile.

Le disponibilità liquide e i depositi vincolati sono valutati al rispettivo valore nominale maggiorato degli interessi.

Le attività denominate in valute diverse dalla valuta base del Fondo vengono convertite nella valuta base all'ultimo tasso di cambio medio.

3. Prezzi dei titoli

Conformemente alle disposizioni contenute nel Prospetto informativo di offerta, il calcolo del Valore Netto d'Inventario viene effettuato sulla base degli ultimi prezzi dei titoli disponibili il giorno di valutazione.

Il bilancio riportato nella presente relazione è stato redatto sulla base degli ultimi Valori Netti d'Inventario dei titoli calcolati e pubblicati nel corso del periodo di riferimento.

RAS LUX FUND

Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2010 (segue)

4. Valute estere

Attività e passività denominate in valuta estera vengono convertite ai seguenti corsi di cambio:

1 EUR = GBP	1 EUR = 8,982980 SEK	1 EUR = 7,453352 DKK
1 EUR = 7,814032 NOK	1 EUR = 1,249719 CHF	1 EUR = 1,330550 USD
1 USD = 0,751569 EUR		

5. Utilizzo dei proventi

Gli utili ricavati e i guadagni sui corsi realizzati da ciascun Comparto non vengono distribuiti ai titolari di quote, bensì reinvestiti e conservati nel patrimonio del rispettivo Comparto.

6. Regime fiscale

Nel Granducato del Lussemburgo i Comparti vengono assoggettati a una "Taxe d'abonnement" sul patrimonio netto riportato alla fine del trimestre. Le entrate dei Comparti non sono soggette ad alcuna imposta in Lussemburgo.

Le accumulazioni di rendimenti non sono attualmente soggette a ritenute d'imposta in Lussemburgo.

Ai sensi delle previsioni del decreto ministeriale n. 512 del 30 settembre 1983 e successive modifiche, il Fondo è soggetto in Italia a un'imposta sostitutiva a un'aliquota del 12,50% annuo sulla quota del risultato netto del Fondo proporzionale al numero di quote sottoscritte in Italia.

Al 31 dicembre 2010 era sottoscritta la totalità delle quote in Italia.

7. Struttura delle commissioni

Comparto	Commissione della Società di gestione in % annua	Taxe d'abonnement in % annua
RAS LUX BOND EUROPE	1,10	0,05
RAS LUX EQUITY EUROPE	1,80	0,05
RAS LUX SHORT TERM DOLLAR	0,72	0,01
RAS LUX SHORT TERM EUROPE	0,72	0,01

8. Operazioni a termine su valute

Al 31 dicembre 2010 sussistevano le seguenti operazioni a termine su valute:

RAS LUX BOND EUROPE

Acquisti		Vendite		Scadenza	Utile / (perdita) non realizzato(a) (in EUR)
EUR	1.320.132,01	SEK	12.000.000,00	21/03/2011	(13.216,05)
					(13.216,05)

Le perdite non realizzate nette su tali operazioni a termine su valute, pari a 13.216,05 EUR al venerdì 31 dicembre 2010, sono iscritte nello stato patrimoniale.

RAS LUX FUND

Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2010 (segue)

9. Operazioni a termine

Al 31 dicembre 2010 sussistevano le seguenti operazioni a termine:

RAS LUX EQUITY EUROPE

Comparto	Quantità Contratti	Denominazione	Scadenza	Impegno	Valuta base	Utile / (perdita) non realizzato(a)
RAS LUX EQUITY EUROPE	30	DOW JONES EURO STOXX 50/PR.IND UKX FTSE 100	18/03/2011	838.200	EUR	(16.500,00)
RAS LUX EQUITY EUROPE	30	INDEX	18/03/2011	1.779.300	EUR	39.053,31 22.553,31

Gli utili non realizzati netti su tali operazioni a termine, pari a 22.553,31 EUR al 31 dicembre 2010, sono iscritti nello stato patrimoniale.

10. Total Expense Ratio (TER)

Il Total Expense Ratio (TER) indica il livello totale dei costi imputati al patrimonio netto del Fondo. Oltre alla commissione di gestione, alla commissione del Depositario e alla *taxe d'abonnement*, sono presi in considerazione tutti gli altri costi sostenuti, ad eccezione dei costi di transazione. È esclusa dal calcolo la rettifica di costo dei costi sostenuti, come pure eventuali altri costi a livello di fondi target. Il totale delle spese sostenute nel corso dell'esercizio in esame viene diviso per il patrimonio medio del Fondo. La percentuale così ottenuta costituisce il TER. Eventuali commissioni di performance vengono indicate separatamente. Il TER è calcolato applicando il metodo descritto nella Circolare 03/122 emessa dall'Autorità di vigilanza lussemburghese.

Il calcolo del TER non tiene conto dell'imposta sostitutiva italiana.

Comparto	TER in % annua
RAS LUX BOND EUROPE	1.59
RAS LUX EQUITY EUROPE	2.24
RAS LUX SHORT TERM DOLLAR	1.02
RAS LUX SHORT TERM EUROPE	1.04