



Investimenti SGR

## *8a+ Investimenti Sgr*

*Fondo Comune d'Investimento Mobiliare Aperto*

*Latemar*

### ***RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2007***

Sede Legale: Varese, Piazza Monte Grappa 4 – Tel 0332-251411 – Telefax 0332-251400  
Capitale Sociale € 1.500.000 i.v. CF/P.IVA n 02933690121 – Iscritta al n.226 dell'Albo delle SGR tenuto da Banca d'Italia ai sensi dell'art.35 D.Lgs. 58/98 - Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia (D.Lgs 58/98 art. 59)

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2007

**Latemar**

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 29/06/2007		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>33.304.138</b>	<b>93,68%</b>		
<b>A1.</b> Titoli di debito	<b>21.847.383</b>	<b>61,45%</b>		
<b>A1.1</b> titoli di Stato	17.138.856	48,21%		
<b>A1.2</b> altri	4.708.527	13,24%		
<b>A2.</b> Titoli di capitale	8.115.727	22,83%		
<b>A3.</b> Parti di OICR	3.341.028	9,40%		
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>693.000</b>	<b>1,95%</b>		
<b>B1.</b> Titoli di debito				
<b>B2.</b> Titoli di capitale	693.000	1,95%		
<b>B3.</b> Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
<b>C1.</b> Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
<b>C2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
<b>C3.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
<b>D1.</b> A vista				
<b>D2.</b> Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	<b>1.284.882</b>	<b>3,61%</b>		
<b>F1.</b> Liquidità disponibile	3.026.665	8,51%		
<b>F2.</b> Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	138.627	0,39%		
<b>F3.</b> Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.880.410	-5,29%		
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>269.504</b>	<b>0,76%</b>		
<b>G1.</b> Ratei attivi	269.504	0,76%		
<b>G2.</b> Risparmio di imposta				
<b>G3.</b> Altre				
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>35.551.524</b>	<b>100,00%</b>		

<b>PASSIVITA' E NETTO</b>	Situazione al 29/06/2007	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
<b>L1.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
<b>L2.</b> Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>-24.828</b>	
<b>M1.</b> Rimborsi richiesti e non regolati	-24.828	
<b>M2.</b> Proventi da distribuire		
<b>M3.</b> Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>-123.192</b>	
<b>N1.</b> Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-70.269	
<b>N2.</b> Debiti di imposta	-52.923	
<b>N3.</b> Altre		
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>-148.020</b>	
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>35.403.504</b>	
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>6.995.084,045</b>	
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>5,061</b>	

<b>Movimenti delle quote nel semestre</b>	
<b>Quote emesse</b>	7.011.720,330
<b>Quote rimborsate</b>	16.636,285

## ELENCO ANALITICO STRUMENTI FINANZIARI DETENUTI DAL FONDO

N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BTP_2,75%_01FB2008	2.974.140	8,37%
2	LouvreG_Eurocash	2.240.503	6,30%
3	BTP_5%_01MG2008	2.010.180	5,65%
4	CTZ_28ST2007	1.980.940	5,57%
5	BTP_2,5%_15GN2008	1.965.500	5,53%
6	CTZ_30MG2008	1.923.300	5,41%
7	DBR_3,25%_04LG2015	1.371.226	3,86%
8	Orsay_Securite	1.100.525	3,10%
9	CCT_01ST2008_IND	1.001.830	2,82%
10	CCT_01AP2008_IND	1.001.070	2,82%
11	CRBZ_FI_02AP2014	999.222	2,81%
12	BTP_3,5%_15GE2008	996.250	2,80%
13	KFW_3,875%_19GE2009	989.953	2,78%
14	BTP_3%_01B2009	978.200	2,75%
15	CTZ31DC2008	936.220	2,63%
16	Screen_Service_Broad	904.500	2,54%
17	ENEL_4,125%_20MG2011	730.513	2,05%
18	Endesa_SA	703.675	1,98%
19	PRAMAC_SPA	693.000	1,95%
20	Arkimedica_Spa	645.600	1,82%
21	Telecom_Italia_SpA	507.500	1,43%
22	AUTOSTRADE_FI_09GN11	504.276	1,42%
23	EDISON_5,125_10DC10	503.652	1,42%
24	Byif_3,75%_15GE2009	492.922	1,39%
25	KPN_NV_4,5%_21LG11	487.990	1,37%
26	Saras_SpA	474.300	1,33%
27	Fiat_SpA_Ord	441.600	1,24%
28	RWE_AG	434.445	1,22%
29	Astrazeneca_PLC	417.975	1,18%
30	Alcatel-Lucent_(FP	415.200	1,17%
31	Unicredito_Ord	397.740	1,12%
32	MILANO_ASS_ORD	370.200	1,04%
33	Atos_Origin_SA	347.850	0,98%
34	Unilever_NV-CVA	345.900	0,97%
35	Veolia_Environment	326.419	0,92%
36	RCS_Mediagroup_Ord	316.098	0,89%
37	FRANCE_T_(FRANCIA	306.000	0,86%
38	Seat_PagineGialleOrd	288.925	0,81%
39	SADI_Servizi_Industr	264.000	0,74%
40	Pierrel_Spa	207.800	0,58%
Tot. Strumenti Finanziari		33.997.138	
<b>Totale Attività</b>		<b>35.551.524</b>	<b>95,63%</b>

## CONSIDERAZIONI GENERALI

### INVESTIMENTI OBBLIGAZIONARI

Il semestre appena conclusosi ha visto, come nel corso dell'anno precedente, un deciso miglioramento dei rendimenti su tutti i tratti della curva, dettati da un'economia ancora robusta, da una politica economica moderatamente restrittiva e da un'inflazione sempre attentamente monitorata. Se da un lato la politica monetaria statunitense è rimasta immobile vigilando sui pericoli legati ai prezzi e su una economia dapprima debole ed ora in leggera ripresa, dall'altro la Banca Centrale Europea ha continuato nel sentiero di leggeri rialzi dei tassi volti a ridimensionare la liquidità del sistema e a non soffocare la crescita economica in atto.

La strategia maggiormente premiante è stata sicuramente quella di privilegiare scadenze brevi assicurandosi rendimenti tornati vicini al 4%.

Nonostante la fase di stretta monetaria da parte delle maggiori banche centrali non sia ancora terminata, si ritiene che le valutazioni del mercato obbligazionario siano notevolmente migliorate. Scontando queste nei prezzi gli ultimi aumenti attesi dal mercato, a meno del riaccendersi di indesiderate spirali inflazionistiche, si vede ora il comparto del reddito fisso meno vulnerabile.

Per quanto concerne il mercato dei corporate, dove i fondamentali rimangono solidi, riteniamo che gli spread rispetto ai titoli di stato rimangano su livelli molto contenuti e quindi non ancora convenienti.

### INVESTIMENTI AZIONARI

I mercati azionari europei, altra componente significativa del fondo, hanno vissuto un semestre assolutamente positivo trainati dall'economia ancora in fase di crescita e dai solidi risultati aziendali. La dinamica positiva del periodo oggetto di analisi è stata tuttavia segnata da eventi che hanno provocato repentine correzioni e che poi si sono rivelate, a dire il vero, ghiotte occasioni di acquisto.

Il marcato ridimensionamento del settore immobiliare americano, il rischio legato all'erogazione dei mutui ai ceti meno abbienti e quindi maggiormente rischiosi (subprime

lending) ha innescato nel mese di marzo una violenta correzione coinvolgendo parte del settore finanziario americano e toccando anche i listini del vecchio continente.

Petrolio e cambio Euro/Dollaro hanno rivestito il ruolo di variabili tra le più attentamente monitorate nel periodo appena concluso, con il possibile impatto negativo sulla crescita e sull'inflazione attesa.

## PROSPETTIVE

Nel secondo semestre 2007 le attese rimangono globalmente favorevoli. Gli Stati Uniti dovrebbero mettere a segno tassi di sviluppo più sostenuti con inflazione sotto controllo. Un occhio di riguardo dovrà essere dato al comparto immobiliare e all'andamento del settore dei crediti sub-prime che non dovrebbe però modificare l'outlook di tassi invariati per tutto il 2007. Si ritiene che i rendimenti possano entrare in una fase di consolidamento.

In linea con i rendimenti statunitensi, anche quelli dell'area Euro potrebbero entrare in una fase di consolidamento. Si ritiene che il mercato sconti giustamente due ulteriori rialzi dei tassi entro la fine dell'anno e che il calendario economico non sposterà in maniera sostanziale tali aspettative.

Si ritiene ancora l'equity l'asset da privilegiare. La robusta crescita economica e i risultati aziendali ancora solidi possono sostenere le quotazioni e giustificare i multipli di mercato.

## FONDO 8a+ LATEMAR

Il fondo 8a+ LATEMAR ha realizzato, nel periodo 27 febbraio 2007 – data di inizio della raccolta delle sottoscrizioni del fondo – al 29 giugno 2007, una performance positiva pari a + 1,20%.

Durante il primo periodo di sottoscrizione delle quote del fondo a quota fissa di 5 euro tra il 27 febbraio e la metà di marzo, il fondo ha investito prevalentemente in prodotti obbligazionari a breve termine, al fine di limitare la volatilità del portafoglio, anche in considerazione del momento difficile vissuto dai mercati azionari in coincidenza con la partenza del fondo.

Successivamente nella seconda metà del mese di marzo e durante il mese di aprile, le strategie di investimento adottate dal fondo puntando sulla crescita dei mercati azionari, si sono concretizzate

nell'investimento azionario per circa il 20% della componente azionaria, utilizzando la copertura futures sull'indice Dow Jones Euro Stoxx 50 a protezione del portafoglio investito in azioni.

Nel periodo il fondo ha raggiunto un massimo relativo il 27 aprile con un valore della quota a 5,052. E' seguita successivamente una fase di difficoltà culminata con il minimo della quota in data 14 giugno a 5,014. Fase caratterizzata dal posizionamento sul mercato azionario italiano in particolare su titoli finanziari e small caps e dalla copertura di parte del portafoglio azionario con futures sull'indice Dows Jones Euro Stoxx 50.

La componente non rischiosa del portafoglio è stata coinvolta nel forte aumento dei rendimenti obbligazionari che ha penalizzato tutta la curva dei rendimenti.

Nell'ultimo mese del semestre il lavoro di riposizionamento del portafoglio azionario (soprapeso nei settori tecnologia/telecomunicazioni/farmaceutico/ e sottopeso nel settore finanziario, in primis Banche e assicurazioni ) e la stabilizzazione dei rendimenti obbligazionari, ha permesso al fondo di chiudere la quota sui massimi (5,061).

La componente obbligazionaria del portafoglio è investita principalmente a tasso fisso a breve termine e a tasso variabile con una duration di portafoglio attorno a 1,20. Si segnala inoltre che al fine del contenimento del rischio e di rispettare i limiti previsti dal regolamento del fondo nel periodo considerato il VarR ha oscillato costantemente attorno ad un terzo del limite previsto.