

Relazione Semestrale al 30 giugno 2008
dei Fondi Comuni di Investimento
Mobiliare Aperti
8a+ Latemar
8a+ Cerro Torre
8a+ Eiger

Istituiti e gestiti da
8a+ Investimenti SGR S.p.A.

Sede sociale: Piazza Monte Grappa 4 – 21100 Varese
Capitale Sociale: Euro 1.500.000,00 interamente versato
Iscritta al Registro delle Imprese di Varese
Reg. Soc. 02933690121, Numero R.E.A 304170

Iscritta al N° 226 dell'albo di cui all'art. 35, 1° comma del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n.58
con provvedimento della Banca d'Italia del 14 novembre 2006



Investimenti SGR

RELAZIONE SEMESTRALE DEI FONDI al 30 giugno 2008

CONSIDERAZIONI GENERALI

Strategie di gestione per il futuro

Scenario economico mondiale ed andamento dei mercati finanziari

Da un punto di vista macroeconomico, questo 2008 ha visto l'espansione globale perdere velocità a causa della crisi finanziaria partita nell'estate dello scorso anno. Il rallentamento è stato marcato nelle economie avanzate, in particolare negli Stati Uniti dove i riflessi della crisi immobiliare hanno pesantemente colpito il settore finanziario. Le economie emergenti sono state meno toccate dalla turbolenza dei mercati finanziari e hanno continuato a crescere in maniera sostenuta guidate da Cina e India.

L'economia Americana ha avuto in questi primi mesi dell'anno una leggera crescita positiva in netto contrasto con le attese degli operatori che si attendevano una recessione. Graduale recupero solo a partire dall'ultimo trimestre dell'anno o dal 2009, lasciando trascorrere il tempo necessario a ricapitalizzare il sistema bancario, ripulire i bilanci del sistema finanziario e smaltire gli stock di invenduto in eccesso del settore immobiliare. I rischi dell'economia globale tendono però verso l'alto. I primi mesi dell'anno, infatti, oltre a riproporre la crisi economica poc'anzi accennata e nata nel secondo semestre dell'anno trascorso, hanno fatto riemergere il pericolo inflazione con una forza e prepotenza che ormai l'occidente non ricordava più dallo scorso decennio. La corsa del prezzo del petrolio e delle materie prime agricole ha portato le banche centrali a modificare le proprie aspettative in termini di inflazione e a riconsiderare le proprie politiche monetarie espansive e volte a favorire la crescita.

Risultato di tutto quanto detto è la revisione a ribasso delle stime di crescita globale operata dal fondo monetario internazionale dal 4,7% avvenuta nel 2007 (quattro anni consecutivi di crescita superiore al potenziale) al 3,7% stimata per il 2008 e successivo. Riviste a ribasso anche le stime di crescita della scricchiolante economia italiana relegata a fanalino di coda dell'Europa con un potenziale di miglioramento dello 0,3% nel 2008 e 2009. L'Italia meriterebbe un discorso a parte con una nuova classe dirigente al potere (espressione delle ultime elezioni politiche che hanno affidato il mandato alla coalizione di destra con un ampio margine), ma sempre appesantita dal proprio debito pubblico, dalla mancanza di infrastrutture adeguate e dalla incapacità di operare scelte coraggiose in materia di fiscalità e spesa pubblica.

Il dilemma quindi su cui ci si interroga maggiormente in questa fase è se sia più necessario sostenere la crescita o contrastare l'inflazione. Sembra che le banche centrali abbiano deciso di dare la priorità alla seconda opzione, dopo aver privilegiato la prima nella fase più acuta della crisi che ha colpito il settore bancario internazionale. Tuttavia la nostra impressione è che possano essere sottovalutati i rischi che l'aumento dei tassi presenta per le prospettive di crescita dell'Eurozona e quindi dell'Italia. Gli indicatori di fiducia sono in flessione, soprattutto sul lato dei consumi ed è quindi prevedibile che nei mesi estivi ci possa essere un ulteriore indebolimento a cui potrebbe associarsi un rallentamento degli investimenti. Certamente però la crescita registrata dai prezzi delle commodities non può lasciare gli operatori insensibili. Tuttavia in un contesto di crescita della domanda globale le spinte sui prezzi del petrolio e di molte risorse di base, incluse quelle agricole, sono dovute a restrizioni, spesso accidentali, sul fronte dell'offerta i cui effetti sui prezzi vengono poi amplificati da investimenti speculativi. Un eventuale (quindi probabile) rallentamento

significativo della crescita globale dovrebbe portare una robusta correzione della domanda di tali beni contribuendo ad allentare le pressioni inflazionistiche già a partire dalla fine di questo 2008.

Certamente il sistema finanziario internazionale resta in condizioni di elevata instabilità costringendo le banche centrali a iniettare la liquidità necessaria ad evitare che si creino situazioni di “liquidity crunch”.

Questa estrema incertezza ha portato i mercati finanziari ad archiviare il primo semestre dell'anno con perdite significative su tutte le maggiori borse del continente. Il contestuale verificarsi di minor crescita e maggiori rischi inflattivi (rischio stagflazione) ha portato anche i mercati obbligazionari a registrare perdite su tutti i tratti della curva.

Mercati finanziari:

Obbligazionari

Il primo semestre dell'anno è stato caratterizzato da un marcato aumento dei rendimenti su tutti i tratti della curva. Il mutato atteggiamento delle banche centrali di fronte al riacutizzarsi del fenomeno inflattivo ha portato a scontare leggeri ritocchi verso l'alto sul sentiero dei tassi, sia americani che europei.

Continuiamo pertanto, come già adottato nel secondo semestre 2007, a privilegiare investimenti a breve scadenza con duration media della componente obbligazionaria inferiore ai 18 mesi. Abbiamo continuato, al momento, a preferire titoli governativi che offrono minor volatilità e non soffrono di continui allargamenti di spread.

Iniziamo a monitorare attentamente i titoli corporate con migliore rating creditizio. Lo spread sui governativi inizia ad essere su livelli interessanti.

Azionari

La marcata incertezza presente sui mercati finanziari, il rallentamento dell'economia globale e il riaccendersi di tensioni sul fronte inflattivo ha portato i mercati finanziari ad archiviare uno dei semestri peggiori di sempre. Le performance delle maggiori borse mondiali hanno raggiunto perdite superiori ai 20 punti percentuali come prodotto dei rischi sopra descritti. Maggiormente penalizzati i settori finanziari, ripetutamente colpiti da svalutazioni miliardarie e ricapitalizzazioni di pari entità.

Anche in questi primi sei mesi dell'anno il petrolio e il cambio euro|dollaro hanno continuato a segnare record storici. Il cambio euro|dollaro ha toccato un nuovo record in area 1,60 (1,48 a fine anno) per poi stabilizzarsi in area 1,54-1,58. Il petrolio invece dopo aver chiuso l'anno passato sulla soglia dei 100 \$ al barile si mantiene ora su prezzi vicini ai 135 \$ al barile.

POLITICHE DI GESTIONE DEI FONDI

8a+ Latemar

Il fondo 8a+ LATEMAR ha realizzato nel primo semestre dell'anno una performance negativa pari a 2,39% (quota al 30/6 4,864).

Nel corso del semestre il fondo ha raggiunto il minimo relativo il 17 marzo con un valore della quota a 4,827 (-3,13% da fine 2007). Il massimo relativo invece è stato raggiunto il 19 maggio con la quota a 5,041 (+1,16% da fine 2007).

I minimi e massimi del fondo sono stati raggiunti in prossimità di pari livelli raggiunti dall'indice EUROSTOXX 50 nel semestre.

Lo scenario di riferimento in cui si è trovato ad operare il fondo è stato estremamente difficile sin dall'inizio dell'anno, subendo la pesante correzione degli indici azionari nel corso del primo trimestre; è seguita una fase di parziale recupero conclusa attorno alla metà di maggio; è terminato il semestre con un mese di giugno in pesante ribasso (l'indice EUROSTOXX 50 ha chiuso il semestre con una correzione del 23,79%).

La percentuale degli investimenti azionari nel periodo di riferimento è oscillata percentualmente tra il 20 ed il 33, limite massimo consentito dal fondo. In realtà l'esposizione azionaria effettiva è sempre stata inferiore di alcuni punti in quanto una piccola componente è stata costantemente investita in titoli oggetto di OPA, e comprati in un'ottica di rendimento monetario a scadenza; inoltre, come secondo punto, spesso una componente oscillante tra il 5% e 10% del fondo è stata coperta con vendita di strumenti derivati sull'indice EUROSTOXX 50.

Nel periodo il rischio di portafoglio (VAR) si è posizionato costantemente al di sotto del limite consentito del 4,50; il VAR medio di periodo si è posizionato a 2,922, poco oltre la metà. Il massimo raggiunto si è collocato a 4,222.

La strategia di investimento del fondo nel periodo si è adeguata al contesto di riferimento. Nei periodi di correzione si è cercato di selezionare un portafoglio con titoli di società a larga capitalizzazione e con buona liquidità di scambi incentrando l'attenzione sui fondamentali delle società. Nella fase del rimbalzo si è affiancata alla selezione un'attività di trading più dinamica per cogliere il rimbalzo dei mercati, in particolare quello italiano, spostando l'operatività anche su titoli a piccola e media capitalizzazione.

La componente obbligazionaria del fondo continua ad essere investita principalmente a tasso fisso a breve termine e tasso variabile con una duration di portafoglio ampiamente inferiore ai 18 mesi, ancora abbassata rispetto al semestre precedente. Le tensioni crescenti sul fronte inflazionistico ci hanno indotto ad abbassare la componente investita sul decennale, di trascurare la componente a 5 anni, concentrando l'attenzione sulla parte della curva inferiore ai due anni.

8a+ Cerro Torre

Il fondo 8a+ Cerro Torre ha realizzato nel primo semestre dell'anno una performance negativa del 16,02%.

Il rendimento poco sopra espresso è stato ottenuto a fronte di una deviazione standard annualizzata pari al 17,5% (18,6% quella dell'indice Eurostoxx50), ed un livello di VaR medio del 9,05 (limite max del fondo 15%), livelli significativamente inferiori a quelli rispettivi mostrati dagli indici azionari europei.

Per quanto riguarda l'esposizione del fondo, gli investimenti azionari sono variati da un minimo attorno al 50/60% (durante la violenta correzione del mese di gennaio) ad un massimo attorno al 100% nelle fasi successive (sia durante il significativo rimbalzo di aprile/maggio che durante la correzione successiva). Nell'ultimo periodo del semestre, infatti, le valutazioni raggiunte dalla componente equity, unitamente ai livelli di ipervenduto che evidenziavano la maggior parte dei titoli, hanno suggerito di considerare di mantenere un'esposizione significativa su strumenti azionari.

La performance attribution settoriale mostra che la maggiore fonte di perdite nel periodo è stata generata dai settori finanziario (-5,1%), sul quale le correzioni registrate da molti titoli sono state ritenute troppo presto eccessive, e dal settore industriale (-4%), prevalentemente a causa dell'esposizione a St Gobain e Impregilo. Anche il settore consumer discretionary ha pesato sul risultato per il 2,7% soprattutto a causa delle significative correzioni registrate dai titoli automobilistici. Praticamente nullo il contributo dal settore energetico sul quale, soprattutto sul finire del periodo considerato, è stata mancata un'opportunità di guadagnare esposizione.

Da un punto di vista della generazione di performance, relativamente al contesto in cui si è operato, il fondo ha bene contenuto le perdite del mese di gennaio e ben cavalcato il rimbalzo di aprile-maggio, mentre è stata subita la seconda fase di discesa dei mercati in prossimità della fine del semestre.

L'impostazione per l'inizio del semestre successivo non prevede modifiche significative rispetto agli investimenti sulla componente azionaria, in quanto si confermano gli elementi positivi di valutazione ed il buono stato di salute della maggior parte delle aziende (settore finanziario escluso), anche se occorre rilevare che il perdurare di pressioni inflazionistiche e di timori di un ritardato recupero della crescita economica rendono l'investment case sull'equity più debole. In questo scenario sarà valutata una riduzione dell'esposizione.

Da un punto di vista della raccolta non sono state registrate variazioni significative di patrimonio nel periodo.

8a+ Eiger

Il fondo 8a+ Eiger ha realizzato nel primo semestre dell'anno una performance negativa del 19,06%.

Il rendimento poco sopra espresso è stato ottenuto a fronte di una deviazione standard annualizzata pari al 19,1% (18,6% quella dell'indice Eurostoxx50), ed un livello di VaR medio del 9,8%, livelli mediamente inferiori a quelli rispettivi mostrati dagli indici azionari europei.

Per quanto riguarda l'esposizione del fondo, gli investimenti azionari sono variati da un minimo attorno al 70% ad un massimo attorno al 100% nelle fasi successive. Nell'ultimo periodo del semestre, infatti, le valutazioni raggiunte dalla componente equity, unitamente ai livelli di ipervenduto che evidenziavano la maggior parte dei titoli, hanno suggerito di considerare di mantenere un'esposizione significativa su strumenti azionari.

La performance attribution settoriale mostra che la maggiore fonte di perdite nel periodo è stata generata dai settori finanziario (-7,9%), sul quale le correzioni registrate da molti titoli sono state ritenute troppo presto eccessive (Unicredito ha generato perdite per l'1,9%, Società generale per l'1,5%), e dal settore industriale (-4,4%), prevalentemente a causa dell'esposizione a St Gobain e Philips. Anche il settore consumer discretionary ha pesato sul risultato per il 2,4% soprattutto a causa delle significative correzioni registrate dai titoli automobilistici (Fiat ha contribuito per oltre il 2%). Praticamente nullo il contributo dal settore energetico sul quale, soprattutto sul finire del periodo considerato, è stata mancata un'opportunità di guadagnare esposizione.

Da un punto di vista della generazione di performance rispetto al benchmark, relativamente al contesto in cui si è operato, il fondo ha generato la gran parte della sovraperformance durante la seconda metà di gennaio, essendo riuscito dapprima a contenere le perdite nella fase di discesa e successivamente ad approfittare della fase di rimbalzo di molti titoli in ipervenduto.

L'impostazione per l'inizio del semestre successivo non prevede modifiche significative rispetto agli investimenti sulla componente azionaria, almeno per quanto riguarda l'esposizione settoriale. In particolare, si ritiene di mantenere un'esposizione di non sottopeso sul settore finanziario, in quanto nella maggior parte dei casi rileviamo situazioni di una relativa tranquillità sulle banche europee in portafoglio, a fronte di correzioni significative già avvenute.

Da un punto di vista della raccolta non sono state registrate variazioni significative di patrimonio nel periodo.

* * *

Come prescritto dalle vigenti normative di vigilanza in materia di fondi comuni, si riportano di seguito la situazione patrimoniale al 30 giugno 2008 ed il prospetto di dettaglio dei principali titoli in portafoglio per ciascun fondo.

8a+ Investimenti SGR S.p.A.

Varese, 25 luglio 2008

**Relazione Semestrale al 30 giugno 2008
del fondo 8a+ Latemar**

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITA' | Situazione al 30/06/2008 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|---|--------------------------|------------------------------------|--|------------------------------------|
| | Valore complessivo | In percentuale del totale attività | Valore complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 23.192.996 | 88,02% | 31.526.348 | 96,92% |
| A1. Titoli di debito | 13.859.995 | 52,60% | 19.954.733 | 61,35% |
| A1.1 titoli di Stato | 8.724.437 | 33,11% | 14.774.289 | 45,42% |
| A1.2 altri | 5.135.558 | 19,49% | 5.180.444 | 15,93% |
| A2. Titoli di capitale | 6.743.952 | 25,59% | 8.577.345 | 26,37% |
| A3. Parti di OICR | 2.589.049 | 9,83% | 2.994.270 | 9,21% |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| B1. Titoli di debito | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| B2. Titoli di capitale | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| B3. Parti di OICR | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 694.070 | 2,63% | 487.040 | 1,50% |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 694.070 | 2,63% | 487.040 | 1,50% |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| D. DEPOSITI BANCARI | 0 | | 0 | |
| D1. A vista | | 0,00% | | 0,00% |
| D2. Altri | | 0,00% | | 0,00% |
| E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | 2.128.622 | 8,08% | 225.920 | 0,69% |
| F1. Liquidità disponibile | 1.871.400 | 7,10% | 633.798 | 1,95% |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 257.222 | 0,98% | 376.204 | 1,16% |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | 0 | 0,00% | -784.082 | -2,41% |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 335.045 | 1,27% | 287.912 | 0,89% |
| G1. Ratei attivi | 183.959 | 0,70% | 242.932 | 0,75% |
| G2. Risparmio di imposta | 151.074 | 0,57% | 44.980 | 0,14% |
| G3. Altre | 12 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| TOTALE ATTIVITA' | 26.350.733 | 100,00% | 32.527.220 | 100,00% |

| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 30/06/2008 | Situazione a fine esercizio precedente |
|---|-----------------------------|---|
| | Valore complessivo | Valore complessivo |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | -19 | -12 |
| I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | 0 | 0 |
| L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 0 | 0 |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | 0 | 0 |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | 0 | 0 |
| M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI | -4.773 | -85.418 |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | -4.773 | -85.418 |
| M2. Proventi da distribuire | 0 | 0 |
| M3. Altri | 0 | 0 |
| N. ALTRE PASSIVITA' | -63.671 | -97.560 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | -52.473 | -75.409 |
| N2. Debiti di imposta | -11.179 | -22.151 |
| N3. Altre | -19 | 0 |
| N4. Vendite allo scoperto | 0 | 0 |
| TOTALE PASSIVITA' | -68.463 | -182.990 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 26.282.270 | 32.344.230 |
| Numero delle quote in circolazione | 5.403.841,925 | 6.491.551,461 |
| Valore unitario delle quote | 4,864 | 4,983 |

| Movimenti delle quote nel semestre | |
|------------------------------------|---------------|
| Quote emesse | 1.432.783,570 |
| Quote rimborsate | 2.520.493,106 |

Relazione Semestrale al 30 giugno 2008
del fondo 8a+ Cerro Torre
SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITA' | Situazione al 30/06/2008 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|---|--------------------------|------------------------------------|--|------------------------------------|
| | Valore complessivo | In percentuale del totale attività | Valore complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 3.639.470 | 92,42% | 3.566.614 | 65,29% |
| A1. Titoli di debito | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A1.1 titoli di Stato | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A1.2 altri | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A2. Titoli di capitale | 3.639.470 | 92,42% | 3.566.614 | 65,29% |
| A3. Parti di OICR | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| B1. Titoli di debito | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| B2. Titoli di capitale | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| B3. Parti di OICR | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 31.404 | 0,80% | 81.357 | 1,49% |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 31.404 | 0,80% | 81.357 | 1,49% |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| D. DEPOSITI BANCARI | 0 | | 0 | |
| D1. A vista | | 0,00% | | 0,00% |
| D2. Altri | | 0,00% | | 0,00% |
| E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | 150.613 | 3,82% | 1.782.875 | 32,64% |
| F1. Liquidità disponibile | 625.591 | 15,89% | 2.241.857 | 41,04% |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 11.713 | 0,30% | 0 | 0,00% |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -486.691 | -12,36% | -458.982 | -8,40% |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 116.276 | 2,95% | 31.492 | 0,58% |
| G1. Ratei attivi | 5.362 | 0,14% | 20.520 | 0,38% |
| G2. Risparmio di imposta | 110.914 | 2,82% | 10.972 | 0,20% |
| G3. Altre | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| TOTALE ATTIVITA' | 3.937.763 | 100,00% | 5.462.338 | 100,00% |

| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 30/06/2008 | Situazione a fine esercizio precedente |
|---|-----------------------------|---|
| | Valore complessivo | Valore complessivo |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | 0 | -261 |
| I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | 0 | 0 |
| L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 0 | 0 |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | 0 | 0 |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | 0 | 0 |
| M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI | 0 | 0 |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | 0 | 0 |
| M2. Proventi da distribuire | 0 | 0 |
| M3. Altri | 0 | 0 |
| N. ALTRE PASSIVITA' | -16.751 | -17.933 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | -11.618 | -11.664 |
| N2. Debiti di imposta | -5.127 | -6.269 |
| N3. Altre | -6 | 0 |
| N4. Vendite allo scoperto | 0 | 0 |
| TOTALE PASSIVITA' | -16.751 | -18.194 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 3.921.012 | 5.444.144 |
| Numero delle quote in circolazione | 919.937,303 | 1.100.927,379 |
| Valore unitario delle quote | 4,262 | 4,945 |

| Movimenti delle quote nel semestre | |
|------------------------------------|-------------|
| Quote emesse | 428.526,320 |
| Quote rimborsate | 609.516,396 |

**Relazione Semestrale al 30 giugno 2008
del fondo 8a+ Eiger**

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| ATTIVITA' | Situazione al 30/06/2008 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|---|--------------------------|------------------------------------|--|------------------------------------|
| | Valore complessivo | In percentuale del totale attività | Valore complessivo | In percentuale del totale attività |
| A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 2.111.152 | 99,77% | 2.422.125 | 90,26% |
| A1. Titoli di debito | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A1.1 titoli di Stato | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A1.2 altri | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| A2. Titoli di capitale | 2.111.152 | 99,77% | 2.422.125 | 90,26% |
| A3. Parti di OICR | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| B1. Titoli di debito | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| B2. Titoli di capitale | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| B3. Parti di OICR | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 24.925 | 1,18% | 0 | 0,00% |
| C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | 24.925 | 1,18% | 0 | 0,00% |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| D. DEPOSITI BANCARI | 0 | | 0 | |
| D1. A vista | | 0,00% | | 0,00% |
| D2. Altri | | 0,00% | | 0,00% |
| E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | -94.225 | -4,45% | 251.319 | 9,42% |
| F1. Liquidità disponibile | 210.010 | 9,92% | 637.427 | 23,75% |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | 7.856 | 0,37% | 18.797 | 0,70% |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | -312.091 | -14,75% | -404.905 | -15,029% |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 74.200 | 3,51% | 10.111 | 0,38% |
| G1. Ratei attivi | 3.029 | 0,14% | 5.074 | 0,19% |
| G2. Risparmio di imposta | 71.171 | 3,36% | 5.037 | 0,19% |
| G3. Altre | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| TOTALE ATTIVITA' | 2.116.052 | 100,00% | 2.683.555 | 100,00% |

| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 30/06/2008 | Situazione a fine esercizio precedente |
|---|-----------------------------|---|
| | Valore complessivo | Valore complessivo |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | 0 | -55 |
| I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE | 0 | 0 |
| L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 0 | 0 |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | 0 | 0 |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | 0 | 0 |
| M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI | 0 | 0 |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati | 0 | 0 |
| M2. Proventi da distribuire | 0 | 0 |
| M3. Altri | 0 | 0 |
| N. ALTRE PASSIVITA' | -9.741 | -9.710 |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | -8.037 | -7.956 |
| N2. Debiti di imposta | -1.697 | -1.754 |
| N3. Altre | -7 | 0 |
| N4. Vendite allo scoperto | 0 | 0 |
| TOTALE PASSIVITA' | -9.741 | -9.765 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 2.106.311 | 2.673.790 |
| Numero delle quote in circolazione | 512.501,535 | 540.355,674 |
| Valore unitario delle quote | 4,110 | 4,948 |

| Movimenti delle quote nel semestre | |
|------------------------------------|-------------|
| Quote emesse | 501.233,640 |
| Quote rimborsate | 529.087,779 |

PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI IN PORTAFOGLIO

Si riporta l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti nel portafoglio dei fondi
(i primi 50 o comunque tutti quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

| 8a+ Latemar | | | |
|--------------------|-------------------------------|-------------------|----------------|
| N. | Denominazione titolo | Valore | Percentuale |
| 1 | Ictz 0 12/31/08 | 1.956.320 | 7,42% |
| 2 | Eurocash-I | 1.863.498 | 7,07% |
| 3 | Cassa Di Risparm Bolzano | 1.451.147 | 5,51% |
| 4 | Ictz 0 06/30/09 | 1.432.875 | 5,44% |
| 5 | ICTZ 0 12/31/09 | 1.397.880 | 5,31% |
| 6 | CCTS 0 04/01/09 | 1.000.000 | 3,80% |
| 7 | CCT 01ST2008 Ind | 999.500 | 3,79% |
| 8 | KFW Wiederauf 3,875% 19GE2009 | 994.593 | 3,77% |
| 9 | BTP 3% 01FB2009 | 990.940 | 3,76% |
| 10 | ENEL 4,125% 20MG2011 | 726.168 | 2,76% |
| 11 | Westlb-Euro Liquidity-A | 725.551 | 2,75% |
| 12 | Siemens Ag-Reg | 528.900 | 2,01% |
| 13 | AUTOSTRADE Float 09GN2011 | 497.564 | 1,89% |
| 14 | Bayer Corp | 496.034 | 1,88% |
| 15 | EDISON 5,125 10DC2010 | 493.184 | 1,87% |
| 16 | Bundesrepub. Deutschland | 487.469 | 1,85% |
| 17 | KPN NV 4,5% 21LG2011 | 476.869 | 1,81% |
| 18 | Bundesrepub. Deutschland | 459.453 | 1,74% |
| 19 | Assicurazioni Generali Spa | 365.550 | 1,39% |
| 20 | Antichi Pellettieri Spa | 324.450 | 1,23% |
| 21 | E.On Ag | 320.375 | 1,22% |
| 22 | Daimlerchrysler Ag-Reg | 314.240 | 1,19% |
| 23 | Buzzi Unicem Spa | 286.200 | 1,09% |
| 24 | Marazzi Group Spa | 285.200 | 1,08% |
| 25 | Allianz Se-Reg | 279.750 | 1,06% |
| 26 | Intesa Sanpaolo | 272.100 | 1,03% |
| 27 | Deutsche Telekom Ag-Reg | 260.000 | 0,99% |
| 28 | Credit Agricole Sa | 259.600 | 0,99% |
| 29 | Sanofi-Aventis | 254.580 | 0,97% |
| 30 | Mediobanca Spa | 248.400 | 0,94% |
| 31 | Nokia Oyj | 247.840 | 0,94% |
| 32 | Ing Groep Nv-Cva | 243.060 | 0,92% |
| 33 | Enel Spa | 241.560 | 0,92% |
| 34 | Compagnie De Saint-Gobain | 238.440 | 0,91% |
| 35 | Philips Electronics Nv | 237.710 | 0,90% |
| 36 | Autogrill Spa | 228.750 | 0,87% |
| 37 | Veolia Environnement | 213.780 | 0,81% |
| 38 | Fiat Spa | 208.240 | 0,79% |
| 39 | Total Sa | 203.250 | 0,77% |
| 40 | Arkimedica Spa | 198.000 | 0,75% |
| 41 | Stmicroelectronics | 184.912 | 0,70% |
| 42 | Best Union | 162.000 | 0,61% |
| 43 | Cogeme Set Spa | 137.065 | 0,52% |
| | Tot. Strumenti Finanziari | 23.192.995 | 88,02% |
| | Totale Attività | 26.350.733 | 100,00% |

| 8a+ Cerro Torre | | | |
|------------------------|----------------------------------|------------------|--------------------|
| N. | Denominazione titolo | Valore | Percentuale |
| 1 | Intesa Sanpaolo | 362.800 | 9,21% |
| 2 | Assicurazioni Generali Spa | 341.180 | 8,66% |
| 3 | Credit Agricole Sa | 311.520 | 7,91% |
| 4 | Siemens Ag-Reg | 190.404 | 4,84% |
| 5 | France Telecom Sa | 187.100 | 4,75% |
| 6 | Rwe Ag | 176.506 | 4,48% |
| 7 | Sanofi-Aventis | 169.720 | 4,31% |
| 8 | Finmeccanica Spa | 166.720 | 4,23% |
| 9 | Daimlerchrysler Ag-Reg | 164.976 | 4,19% |
| 10 | Unicredito Ord | 163.296 | 4,15% |
| 11 | Ing Groep Nv-Cva | 162.040 | 4,12% |
| 12 | Compagnie De Saint-Gobain | 158.960 | 4,04% |
| 13 | Groupe Danone | 156.100 | 3,96% |
| 14 | Nokia Oyj | 154.900 | 3,93% |
| 15 | Fiat Spa | 145.768 | 3,70% |
| 16 | Best Union | 145.800 | 3,70% |
| 17 | Allianz Se-Reg | 134.280 | 3,41% |
| 18 | Enel Spa | 126.819 | 3,22% |
| 19 | Impregilo Spa | 81.809 | 2,08% |
| 20 | Cementir | 81.092 | 2,06% |
| 21 | Antichi Pellettieri Spa | 57.680 | 1,46% |
| | Tot. Strumenti Finanziari | 3.639.470 | 92,42% |
| | Totale Attività | 3.937.763 | 100,00% |

| 8a+Eiger | | | |
|-----------------|----------------------------------|------------------|--------------------|
| N. | Denominazione titolo | Valore | Percentuale |
| 1 | Credit Agricole Sa | 207.680 | 9,81% |
| 2 | Intesa Sanpaolo | 206.796 | 9,77% |
| 3 | Assicurazioni Generali Spa | 202.271 | 9,56% |
| 4 | France Telecom Sa | 108.518 | 5,13% |
| 5 | Unicredito Ord | 104.976 | 4,96% |
| 6 | Rwe Ag | 104.299 | 4,93% |
| 7 | Finmeccanica Spa | 103.366 | 4,88% |
| 8 | Groupe Danone | 102.580 | 4,85% |
| 9 | E.On Ag | 102.520 | 4,84% |
| 10 | Sanofi-Aventis | 101.832 | 4,81% |
| 11 | Allianz Se-Reg | 99.591 | 4,71% |
| 12 | Compagnie De Saint-Gobain | 99.350 | 4,70% |
| 13 | Nokia Oyj | 99.136 | 4,68% |
| 14 | Siemens Ag-Reg | 98.728 | 4,67% |
| 15 | Enel Spa | 96.624 | 4,57% |
| 16 | Ing Groep Nv-Cva | 95.199 | 4,50% |
| 17 | Daimlerchrysler Ag-Reg | 92.308 | 4,36% |
| 18 | Fiat Spa | 85.378 | 4,03% |
| | Tot. Strumenti Finanziari | 2.111.152 | 99,77% |
| | Totale Attività | 2.116.052 | 100,00% |