

Relazione Semestrale al 28 giugno 2013
dei Fondi Comuni di Investimento
Mobiliare Aperti
8a+ Latemar
8a+ Eiger
8a+ Gran Paradiso

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

RELAZIONE SEMESTRALE DEI FONDI al 28 giugno 2013

CONSIDERAZIONI GENERALI

Scenario economico mondiale ed andamento dei mercati finanziari

Il 2013 è iniziato con prospettive di miglioramento in tutte le macro-aree, guidate dalla stabilizzazione del commercio mondiale e dalle politiche monetarie sempre più accomodanti delle maggiori banche centrali. Proprio la liquidità presente nel sistema finanziario internazionale ha assunto la maggiore forza propulsiva verso una moderata ripresa del ciclo economico il cui anello debole continua ancora ad essere il continente europeo. I timori e le tensioni relativi ai tagli fiscali americani di fine 2012 e i tagli automatici entrati in vigore negli Stati Uniti il primo marzo 2013 non hanno, come temuto, strangolato la crescita, attesa sull'anno nell'intorno del 2% e con possibili revisioni in rialzo. La ripresa del settore immobiliare americano grazie alla politica economica e di tassi estremamente contenuti ed il miglioramento del mercato del lavoro hanno migliorato sensibilmente le condizioni della famiglia tipo statunitense, incrementandone il reddito e sostenendo i consumi, che progressivamente si sono irrobustiti e dato forza alla crescita USA. Analogamente i mercati finanziari hanno rispecchiato il miglioramento dello stato di salute dell'economia americana con performance dei mercati azionari positive e livelli degli indici non lontani dai massimi assoluti. Contemporaneamente, sempre grazie alla politica monetaria, i rendimenti obbligazionari si sono mantenuti su livelli estremamente contenuti, giustificando l'aumento di appetito per gli asset maggiormente rischiosi. Proprio sul finire del semestre Bernanke ha annunciato la possibilità di ridurre gli acquisti mensili della banca centrale senza la necessità di intervenire sui tassi d'interesse; tale possibile operazione, senza che fossero resi noti importi e tempi di attuazione, ha avuto un impatto ingente e ha colpito indifferentemente tutti i continenti e gli asset finanziari. La sola paura della riduzione della liquidità ha scatenato prese di profitto a partire dalla metà di maggio, evidenziando una paura sicuramente eccessiva ma sintomo di una possibile inversione di una tendenza all'apprezzamento degli asset finanziari che in alcune aree (USA, Asia) è in atto dal 2008. Il 2013 per il continente europeo sarà ancora contraddistinto da una crescita negativa, indicata al -0,6% dal FMI nel suo ultimo outlook, nonostante il peggio sembra possa considerarsi alle spalle. La ripresa ancora una volta sembra poter essere trainata dalle esportazioni e, come per il resto del pianeta, da una politica economica assolutamente accomodante in condizioni di mercato più distese rispetto al recente passato. In realtà questo primo semestre è stato caratterizzato da una moderata incertezza, soprattutto con l'avvicinarsi della stagione estiva, dovuta in primo luogo alla sempre claudicante economia e solidità politica della periferia continentale. Questo è valso per la Grecia, per la Spagna, per il Portogallo e anche per l'Italia. Quest'ultima, nonostante sia uscita dalla procedura di infrazione per deficit eccessivo (e quindi sembra essersi in piccola parte riappropriata di una maggiore credibilità internazionale), vive sempre sul filo di una politica inconcludente e pasticciona, incapace di costruire da sola la propria uscita dalla crisi ma in attesa di potersi accodare ad una ripresa internazionale. In Italia avremo nel 2013 il sesto anno consecutivo di calo dei consumi con un'economia che dovrebbe decrescere poco sotto il 2% (-1,8% indicazione del FMI) e che solo nell'ultimo quarto d'anno dovrebbe vedere una moderata ripresa per giungere nel 2014 a tornare a crescere dello 0,7%. Nonostante l'atteggiamento e l'azione estremamente accomodante della BCE e del governatore Draghi, il timore sul debito periferico rimane alto e con lui la fiducia dei mercati sulle prospettive economiche. Differentemente da quanto comunicato da Bernanke, i

tassi europei sono e rimarranno bassi per un prolungato periodo di tempo, non consentendo speculazioni su possibili mutamenti di rotta da un sentiero esplicitamente accomodante.

Sempre impostato all'insegna della politica economica super-espansiva è il Giappone, con il suo nuovo governo e la sua ferma battaglia per sconfiggere la deflazione e la crescita asfittica degli ultimi anni. Gli obiettivi sono ambiziosi ma, a parte la correzione innescata dalle parole del presidente della FED, il primo obiettivo giapponese è stato raggiunto con timidi segnali di ripresa (GDP 4,1% annualizzato QOQ), sospinti da uno Yen ridimensionato e quindi dalla forza delle esportazioni, e da una borsa con performance da capogiro in questo primo semestre.

In difficoltà sembrano in questa fase i Paesi emergenti con economie in fase di rallentamento e, vedi Brasile, l'acutizzarsi di tensioni sociali causate da una crescita rapida che non ha portato con sé l'intero Paese.

Mercati finanziari:

Obbligazionari:

L'abbondante liquidità immessa dalle banche centrali nei mercati finanziari ha creato una forte domanda di rendimenti che, dopo essersi riversata sulle obbligazioni di qualità, ha finito per giungere inesorabilmente a quelle contraddistinte da una solidità inferiore. Se il 2012 era stato l'anno d'oro delle obbligazioni governative e societarie anche e soprattutto relative ai Paesi emergenti, la prima parte di questo 2013 ne ha ripetuto l'andamento aumentando se possibile la domanda di duration lunghe e qualità nettamente sub-investment grade nella certezza che questo mondo di politica ultraespansiva fosse infinito o potesse ancora durare molto a lungo.

Poche parole comunicate dal presidente della FED sono state tuttavia sufficienti, sul finire del semestre, per far temere che una repentina impennata dei tassi potesse accadere senza, in realtà, che ci fossero le basi concrete per tutto questo. Come conseguenza si sono verificati ampi *outflows* dai fondi obbligazionari soprattutto relativi ai mercati emergenti di proporzioni estremamente elevate tali da determinare flussi di vendita che hanno avuto come conseguenza un brusco incremento dei rendimenti. Sicuramente le aspettative in questa fase incidono in maniera eccessiva sui movimenti di mercati. In netto calo, specialmente se confrontate con l'anno passato, le emissioni societarie che sfruttano il più possibile eventuali finestre temporali di calma per effettuare emissioni a scadenza medio-lunga approfittando dei tassi ancora assolutamente benevoli. Migliorati, anche se contraddistinti da alta volatilità, gli *spread* dell'Europa periferica-*core*, che rimangono su livelli tali da obbligare i Paesi in difficoltà a continuare gli sforzi di risanamento fiscale.

Azionari:

Il primo semestre si chiude con performance dei listini azionari internazionali nel complesso in moderata crescita con risultati maggiormente interessanti per i Paesi le cui economie hanno meglio reagito alla crisi internazionale. Stati Uniti e Giappone, con performance a doppia cifra, guidano le classifiche approfittando delle proprie politiche economiche accomodanti e della forza della propria economia. Sempre ampio, come spesso accaduto negli ultimi anni, il divario Paese all'interno del continente europeo. Il differenziale tra Paesi *core* e periferici rispecchia le aspettative di crescita delle relative economie oltre a considerare la difficoltà dei bilanci pubblici. Sono così superiori a 5 punti percentuali i differenziali di guadagno tra Germania, Francia (performance positive e vicine ai 3 punti percentuali) da una parte, e Italia e Spagna dall'altra (performance negative di un paio di punti percentuali). Andamento divergente anche tra i listini dei Paesi emergenti con più mercati negativi da inizio anno. Segno meno infatti per la Cina e performance estremamente negative per il Brasile alle prese con una crescita in rallentamento e un'inflazione elevata.

Evoluzioni prospettive:

In un contesto parzialmente slegato dai fondamentali economici e sempre più guidato dalla liquidità dalle Banche Centrali anche le prospettive future potrebbero rispondere ad eventuali mutamenti negli scenari di politica economica. Quanto accaduto poche settimane fa, con le dichiarazioni americane a considerare possibili mutamenti di politica economica al verificarsi di possibili scenari è un esempio tangibile di quanto i mercati siano maggiormente sensibili a questi avvenimenti che a scenari macro in miglioramento. Andando invece a considerare l'andamento economico e la crescita globale nel suo insieme notiamo come questa stia rallentando negli ultimi semestri con l'attesa però di un'accelerazione soprattutto delle aree avanzate nel 2014. Se quanto auspicato da Draghi dovesse trovare riscontro e dovessimo dunque ritrovare la crescita nel 2014 un potenziale recupero dei listini europei potrebbe verificarsi nella seconda metà dell'anno. In questo caso possibile anche, pur in assenza di modifiche dei tassi ufficiali attuali, vedere gradualmente innalzamenti dei rendimenti soprattutto nelle aree già in presenza di crescita.

POLITICHE DI GESTIONE DEI FONDI

8a+ Latemar

Il fondo 8a+ Latemar ha realizzato nel primo semestre dell'anno una performance positiva pari a +0,41%. Il rendimento si confronta con un risultato dell'indice Eurostoxx50 TR pari a + 1,40% e dell'indice FTSE MIB TR negativo per il 3,89%.

Nel corso del semestre il fondo ha raggiunto il minimo all'indomani dei risultati delle elezioni politiche in Italia (quota 5,297 pari a - 0,25% da inizio anno nella seduta del 26 febbraio); il massimo è stato invece raggiunto in maggio (quota 5,526 pari a + 4,07% da inizio anno in data 22 maggio). L'escursione tra minimo e massimo nel corso del semestre (il 4,32%) è una indicazione di diminuzione della volatilità rispetto al primo semestre degli ultimi anni. Nel periodo il rischio di portafoglio (VaR) si è posizionato tra un minimo del 2,829 ed un massimo del 4,369, con un valore medio del 3,595 (dati che si misurano con il limite di 6,50% riferito alla profilatura del prodotto).

Lo scenario di riferimento in cui si è trovato ad operare il fondo è stato influenzato nel corso del primo trimestre dalle attese e dal risultato emerso dalle elezioni politiche in Italia, e sul finire del secondo trimestre dalle prime indicazioni da parte della FED sulla imminente fine del QE che porrebbe termine negli USA ad un lunghissimo periodo di liquidità abbondante nel sistema finanziario. Dopo una partenza d'anno promettente, con *spread* in sensibile contrazione in Italia e nei Paesi periferici e mercati azionari in crescita, i mercati finanziari hanno vissuto fasi altalenanti di correzione e recupero legate all'implementazione delle misure di politica economica da parte delle principali banche centrali. I mercati azionari e obbligazionari hanno raggiunto i massimi verso fine maggio a seguito del QE giapponese e stornato nel corso del mese di giugno a seguito delle dichiarazioni della FED. Più sfumato il recupero degli assets finanziari in Italia; l'esito del risultato elettorale, la difficoltà di formare un governo, l'implementazione delle misure economiche da parte del governo di larghe intese non hanno permesso la prosecuzione del recupero dello *spread* sul mercato obbligazionario e hanno condizionato in negativo il risultato del mercato azionario italiano, per l'ennesima occasione tra i peggiori dell'Area Euro.

Il fondo ha confermato la totale assenza di investimenti azionari in assets greci, portoghesi e irlandesi e la trascurabile posizione in obbligazioni spagnole e portoghesi, mentre l'esposizione al mercato azionario spagnolo è sempre stata sottopeso. Più significativa la presenza sul mercato azionario italiano, mediamente in sovrappeso, in particolare durante le fasi rialziste; l'esposizione, pur confermando il sovrappeso, è stata ridotta nelle fasi di consolidamento del mercato a favore dei Paesi *core* Francia e Germania.

In termini settoriali la strategia di investimento del fondo ha privilegiato per buona parte del semestre una concentrazione degli investimenti azionari a favore della componente ciclica a discapito di quelle finanziaria e difensiva. Nel corso del semestre i settori *industrial goods* e tecnologico sono stati quasi costantemente sovrappesati, mentre sul fronte opposto sono stati quasi costantemente sottopesati i settori bancario e telefonico. Il perdurare della situazione recessiva in Europa e le ricorrenti tensioni sullo *spread*, almeno per quanto riguarda i Paesi periferici, ci hanno consigliato nel semestre il sottopeso sulla componente finanziaria, sulla quale si è privilegiato il settore assicurativo a discapito di quello bancario.

La percentuale degli investimenti azionari è oscillata tra il 21% ed il 33% lordo, limite massimo consentito dal regolamento del fondo. Nel corso del semestre la copertura del portafoglio azionario effettuata mediante la vendita di future sull'indice Eurostoxx50 è oscillata tra lo zero ed un massimo del 15%. La componente obbligazionaria del fondo nel corso del semestre ha marginalmente diminuito l'esposizione ai Paesi *core* a causa dei rendimenti vicino allo zero, almeno sulla parte più corta della curva dei rendimenti, mentre è stata mantenuta invariata l'esposizione al rischio Italia, sia per quanto riguarda i titoli governativi che per i titoli corporate. La duration di portafoglio attorno a 2,5 anni è leggermente salita rispetto al semestre precedente.

L'impostazione per l'inizio del semestre non prevede modifiche significative rispetto agli investimenti sia sulla componente azionaria che obbligazionaria. Si ritiene di mantenere gli investimenti azionari sostanzialmente invariati nei suoi aggregati e per quanto riguarda la componente obbligazionaria non si ritiene di apportare variazioni alla duration e alla allocazione geografica.

Da un punto di vista della raccolta si sono registrati rimborsi netti per 1.164.830 quote circa, per un complessivo decremento del patrimonio pari a circa 6,04 milioni di euro.

8a+ Eiger

Il fondo 8a+ Eiger ha realizzato nel primo semestre dell'anno una performance positiva del 2,70% a fronte di una performance dell'indice EuroStoxx 50 TR dell'1,40% nello stesso periodo.

Il rendimento poco sopra espresso è stato ottenuto a fronte di una deviazione standard annualizzata pari al 10,42% (11,75% quella dell'indice Eurostoxx50), ed un livello di VaR medio del 10,68%. Per quanto riguarda l'esposizione del fondo, gli investimenti azionari sono variati da un minimo attorno al 78% ad un massimo vicino al 100%.

Il filo conduttore di cui hanno beneficiato i mercati azionari europei nei primi mesi del 2013 è stato l'abbondante liquidità fornita dalle banche centrali o da queste promessa al sistema finanziario. Non sono tuttavia mancate sorprese negative, che hanno controbilanciato la positività indotta dalle politiche monetarie espansive: dapprima le tensioni politiche in Italia (dove in febbraio si sono tenute elezioni che hanno dato forma ad un governo instabile) e in marzo la crisi cipriota, provocata dall'eccessivo *leveraging* degli asset finanziari e risolta con la partecipazione sia del settore pubblico che di quello privato (il primo colpito da un controverso piano di *austerity* imposto da

IMF ed Unione Europea in cambio degli aiuti, il secondo da un *haircut* sulle attività detenute presso le banche, fatta salva la quota coperta dalla garanzia europea). Dopo la forte correzione degli *spread* dei Paesi periferici nei confronti del Bund tedesco intervenuta negli ultimi mesi del 2012, il 2013 si è aperto con una continuazione di questo trend, favorito dalla liquidità di cui si è detto, fino a toccare i livelli minimi di 250 e 270 punti circa per Italia e Spagna rispettivamente, salvo poi ritornare a quota 280 e 290 circa a fine semestre. L'andamento dei mercati azionari ha seguito dinamiche paragonabili a quelle degli *spread*, avendo oscillato tra 0 e 5 punti percentuali fino ad aprile, ed avendo poi raggiunto il massimo di 10 punti percentuali positivi a fine maggio, persi quasi integralmente nel mese di giugno.

Il fondo ha mantenuto un'esposizione piuttosto elevata, in media del 92,15%, ma con rare punte minime al di sotto dell'80% unicamente durante il mese di giugno; in termini di allocazione settoriale abbiamo adottato per gran parte del semestre un posizionamento tendente al sovrappeso sull'aggregato ciclico e al sottopeso sul consumer; su difensivi e finanziari invece l'esposizione è stata più bilanciata nei confronti del benchmark, essendo variata entro il raggio di pochi punti percentuali dalla neutralità (salvo un maggiore sovrappeso sui finanziari nei primi mesi dell'anno, poi ridotto tra maggio e giugno in favore di una maggiore esposizione ai difensivi). Nonostante tale posizionamento possa considerarsi sostanzialmente corretto, questo è stato solo in parte foriero di contributi positivi a causa dell'eterogeneità delle performance dei settori appartenenti allo stesso comparto (ad esempio tra i finanziari gli assicurativi hanno sovraperformato mentre hanno sottoperformato i bancari, e così tra i ciclici i tecnologici e le materie prime).

La *performance attribution* settoriale mostra come il maggiore contributore nel periodo sia stato il settore assicurativo, seguito da costruzioni ed automobilistico; sul fronte dei peggiori contributori troviamo invece i bancari, seguiti a distanza da *utilities* e *media*. Quanto ai singoli titoli, tra i maggiori contributori troviamo l'assicurativo Fondiaria-Sai, l'automobilistico Fiat e il costruzioni Heidelbergcement; tra i peggiori performer annoveriamo invece i bancari Intesa SanPaolo e Deutsche Bank e l'industriale Thyssenkrupp (penalizzata da voci di aumento di capitale). In termini geografici il fondo ha mantenuto un'esposizione mediamente neutrale rispetto alla composizione del benchmark sul mercato domestico, il peggiore del periodo, mentre ha sottopesato costantemente quello spagnolo, anch'esso sottoperformato. Al contrario sui mercati *core*, sovraperformati, ha sovrappesato per l'intero periodo il mercato tedesco, mantenendo invece intorno alla neutralità o leggermente in sottopeso quello francese.

Da un punto di vista della generazione di performance rispetto al benchmark, il fondo ha generato la gran parte della sovraperformance durante i primi due mesi del semestre grazie al maggiore posizionamento sul mercato italiano, favorito dalle attese di una stabilizzazione della situazione politica e degli *spread*. Al contrario da marzo in poi il differenziale è stato parzialmente eroso in ragione del mantenimento di un posizionamento ancora sovrappesato sul mercato italiano, successivamente ridotto, e su specifici settori sottoperformati come le *utilities* e le materie prime.

L'impostazione per l'inizio del prossimo semestre non prevede modifiche significative rispetto agli investimenti sulla componente azionaria, almeno per quanto riguarda l'esposizione settoriale, al momento piuttosto bilanciata ad esclusione dei consumer, sempre sottopeso. Tuttavia si valuterà se incrementare l'attuale esposizione complessiva azionaria in presenza del superamento dell'incertezza sulla prosecuzione di politiche monetarie espansive e sulla situazione politica in Paesi periferici come Italia e Portogallo.

Da un punto di vista della raccolta si sono registrati rimborsi per 1.171.189 quote (al netto delle sottoscrizioni), per un complessivo decremento del patrimonio pari a circa 4,6 milioni di Euro.

8a+ Gran Paradiso

Il fondo 8a+ Gran Paradiso ha realizzato, nel semestre chiuso il 28 giugno 2013, una performance di +1,08%.

Il rendimento poco sopra espresso è stato ottenuto a fronte di un livello di VaR medio del 2,05% e di un valore di deviazione standard annualizzata pari al 2,52%.

Durante il primo semestre del 2013 abbiamo mantenuto un livello di esposizione alla componente azionaria compreso tra il 52% ed il 74% circa del patrimonio del fondo ed una copertura sostanzialmente di pari ammontare, salvo giornate in cui si è ritenuto di adottare un'esposizione netta lunga o corta in chiave tattica (comunque entro i limiti consentiti); l'esposizione netta è rimasta pertanto vicina allo zero per l'intero semestre. In media nel periodo si è mantenuta un'esposizione azionaria (lorda della copertura in *Futures*) del 66% circa, che riflette un maggiore investimento nei primi mesi dell'anno ed una diminuzione tra maggio e giugno.

Nel semestre i mercati sono stati nuovamente guidati dalla liquidità: dopo aver infatti superato un periodo di incertezze politiche (in febbraio con le discusse elezioni italiane e in marzo con lo scoppio della crisi di Cipro, superata con aiuti internazionali concessi a caro prezzo), il mercato europeo ha attraversato una fase di ripresa (beneficiando dei flussi provenienti dalle banche centrali), poi negata sul finire del periodo in ragione dei timori che questi interventi possano diminuire prima di quanto inizialmente ipotizzato. Se sul fronte europeo le rassicurazioni di Draghi e i dati macroeconomici non ancora incoraggianti sembrano assicurare una politica accomodante e tassi bassi ancora a lungo, l'economia americana, con un mercato del lavoro in ripresa e dati di fiducia in crescita, fa propendere per un imminente ritiro delle misure straordinarie. Ulteriore elemento di disturbo è il rallentamento delle economie emergenti, i cui mercati azionari da inizio anno hanno fatto segnare performance generalmente inferiori a quelle dei mercati sviluppati.

Il differenziale positivo generato dal fondo si deve principalmente al risultato positivo dei mesi di maggio e giugno, durante i quali il peso complessivo dell'investimento lordo è stato ridotto, così come l'esposizione a titoli a beta elevato, finanziari in particolare: in questa fase di mercati in correzione il fondo infatti, pur avendo mantenuto pressoché invariata l'esposizione ai ciclici (sovrappesati), ha ridotto i finanziari, tra i quali ha continuato a privilegiare gli assicurativi rispetto ai bancari, in favore dei difensivi. Inoltre la bassa esposizione a titoli italiani, in alcune fasi del tutto assenti, e spagnoli ha contribuito positivamente al differenziale di periodo data la sottoperformance dei periferici rispetto ai *core* (sui quali il fondo ha mantenuto per l'intero semestre un sovrappeso, sbilanciato sul mercato tedesco in particolare).

La performance *attribution* settoriale mostra come il differenziale di performance rispetto al mercato sia stato generato per la maggior parte sui settori assicurativo e *health care*. Tra i settori che hanno invece contribuito negativamente alla performance di periodo segnaliamo quelli chimico e *utilities*. Tra i titoli che maggiormente hanno contribuito alla performance del portafoglio azionario troviamo Fiat, Metro e AXA, mentre a contribuire negativamente sono state soprattutto Intesa SanPaolo e Deutsche Bank.

Per quanto riguarda l'esposizione settoriale attuale del fondo, questa risulta ancora lievemente sottopesata sui finanziari (con un sovrappeso sul settore assicurativo ed un sottopeso su quello bancario) e sui consumer; al contrario su ciclici e difensivi il fondo è di poco sovrappeso rispetto all'indice di mercato. In termini di esposizione geografica, il fondo mantiene un sovrappeso sui *core* (soprattutto sulla Germania) ed un sottopeso sui periferici; inoltre a fine periodo risulta avere un'esposizione ai mercati UK e svizzero pari a circa il 10% del patrimonio del fondo. L'impostazione per l'inizio del prossimo semestre non prevede modifiche significative rispetto agli investimenti sulla componente azionaria, almeno per quanto riguarda l'esposizione settoriale. Tuttavia si valuterà se un eventuale ridimensionamento dell'instabilità politica in alcuni Paesi e la definizione di un quadro chiaro di politica economica possa essere spunto per un incremento del posizionamento su settori e titoli a beta più elevato.

Dal punto di vista della raccolta, la dimensione del fondo si è ridotta a seguito del disinvestimento di circa 11,5 milioni di Euro complessivi (per circa 2.303.539 quote rimborsate, al netto delle sottoscrizioni).

* * *

Come prescritto dalle vigenti normative di vigilanza in materia di fondi comuni, si riportano di seguito la situazione patrimoniale al 28 giugno 2013 ed il prospetto di dettaglio dei principali titoli in portafoglio per ciascun fondo.

8a+ Investimenti SGR S.p.A.

Varese, 25 luglio 2013

**Relazione Semestrale al 28 giugno 2013
del fondo 8a+ Latemar**

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 28/06/2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	28.852.774	81,33%	36.476.005	87,84%
A1. Titoli di debito	20.158.234	56,82%	23.190.349	55,85%
A1.1 titoli di Stato	10.519.484	29,65%	10.956.073	26,38%
A1.2 altri	9.638.750	27,17%	12.234.276	29,46%
A2. Titoli di capitale	8.694.540	24,51%	13.285.656	31,99%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	172.138	0,49%	266.985	0,64%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	172.138	0,49%	266.985	0,64%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	2.307.095	6,50%	2.094.485	5,04%
D1. A vista	2.307.095	6,50%	2.094.485	5,04%
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	3.757.805	10,59%	2.359.751	5,68%
F1. Liquidità disponibile	3.624.996	10,22%	2.224.491	5,36%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	847.377	2,39%	2.958.467	7,12%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-714.568	-2,01%	-2.823.207	-6,80%
G. ALTRE ATTIVITA'	385.633	1,09%	328.237	0,79%
G1. Ratei attivi	384.030	1,08%	323.097	0,78%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.603	0,00%	5.140	0,01%
TOTALE ATTIVITA'	35.475.445	100,00%	41.525.463	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/06/2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	31.302	17.249
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	31.302	17.249
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	79.401	104.336
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	79.401	100.494
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		3.842
TOTALE PASSIVITA'	110.703	121.585
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	35.364.742	41.403.878
Numero delle quote in circolazione	6.632.144,089	7.796.973,503
Valore unitario delle quote	5,332	5,310

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	2.224.351,961
Quote rimborsate	3.389.181,375

**Relazione Semestrale al 28 giugno 2013
del fondo 8a+ Eiger**

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 28/06/2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	30.945.195	81,59%	39.723.291	93,31%
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	30.945.195	81,59%	39.723.291	93,31%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	31.025	0,08%	30.922	0,07%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	31.025	0,08%	30.922	0,07%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	6.938.967	18,30%	2.795.927	6,57%
F1. Liquidità disponibile	5.368.098	14,15%	2.555.920	6,00%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	8.177.255	21,56%	4.658.987	10,94%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-6.606.386	-17,42%	-4.418.980	-10,38%
G. ALTRE ATTIVITA'	12.489	0,03%	23.101	0,05%
G1. Ratei attivi	4.597	0,01%	4.503	0,01%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	7.892	0,02%	18.598	0,04%
TOTALE ATTIVITA'	37.927.676	100,00%	42.573.241	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/06/2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	137.405	136.306
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	137.405	136.306
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	111.363	147.574
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	111.363	134.742
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		12.832
TOTALE PASSIVITA'	248.768	283.880
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	37.678.908	42.289.361
Numero delle quote in circolazione	7.665.339,241	8.836.528,553
Valore unitario delle quote	4,915	4,786

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	1.070.465,402
Quote rimborsate	2.241.654,714

Relazione Semestrale al 28 giugno 2013
del fondo 8a+ Gran Paradiso
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 28/06/2013		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	13.744.300	54,90%	23.915.154	65,02%
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	13.744.300	54,90%	23.915.154	65,02%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.106.027	4,42%	2.011.927	5,47%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.106.027	4,42%	2.011.927	5,47%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI	4.571.161	18,26%	534.953	1,45%
D1. A vista	4.571.161	18,26%	534.953	1,45%
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	5.575.322	22,27%	10.287.252	27,97%
F1. Liquidità disponibile	5.444.111	21,75%	10.531.238	28,63%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	7.248.407	28,95%	2.391.849	6,50%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-7.117.196	-28,43%	-2.635.835	-7,17%
G. ALTRE ATTIVITA'	37.666	0,15%	34.379	0,09%
G1. Ratei attivi	30.456	0,12%	22.613	0,06%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	7.210	0,03%	11.766	0,03%
TOTALE ATTIVITA'	25.034.476	100,00%	36.783.665	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 28/06/2013	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	34.266	213.254
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	34.266	213.254
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	84.521	140.914
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	79.847	140.227
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4.674	687
TOTALE PASSIVITA'	118.787	354.168
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	24.915.689	36.429.497
Numero delle quote in circolazione	4.819.962,162	7.123.500,776
Valore unitario delle quote	5,169	5,114

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	143.725,488
Quote rimborsate	2.447.264,102

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	BTP 3,5% 01NV17	2.017.800	5,69%
2	BTP 3% 01NV2015	1.524.300	4,30%
3	CTZ 30ST2014	1.471.320	4,15%
4	BTAN 1,75% 25FB2017	1.341.145	3,78%
5	UBI 5,75% 10LG2013	1.020.102	2,88%
6	BTP 2,55% 22OT16	1.008.482	2,84%
7	CTZ 30MG2014	989.060	2,79%
8	SNAM 4,375% 11LG2016	964.809	2,72%
9	BTP 3,55% 11GN2016_il	778.500	2,19%
10	SNAM 3,875% 19MZ2018	737.464	2,08%
11	Buzzi 5,125% DC16	721.875	2,03%
12	ISPIM 3,75% 23NV2016	713.552	2,01%
13	Buzzi 6,25% 28ST2018	630.300	1,78%
14	Lanxess Fin 7 AP14	589.865	1,66%
15	Bunds 4,25% 04LG17	573.575	1,62%
16	VW 6,875% 15GE2014	568.821	1,60%
17	Sanofi	517.530	1,46%
18	a2a 4,5% nv19	515.440	1,45%
19	Renault 6% 13OT201	498.085	1,40%
20	VIV 2,5% 15GE2020	491.635	1,39%
21	Fiat Industrial SpA	471.075	1,33%
22	Societe Generale	448.800	1,27%
23	Rhoen-Klinikum AG	442.238	1,25%
24	L'Oreal SA	441.875	1,25%
25	HeidelbergCement AG	439.195	1,24%
26	BP Plc	424.872	1,20%
27	FFTR 7,625% 15ST2014	420.252	1,18%
28	ING Groep	420.000	1,18%
29	Repsol YPF	405.250	1,14%
30	Solvay SA	402.800	1,14%
31	Zurich Insurance	397.147	1,12%
32	Bil 2,375% 07DC2019	396.304	1,12%
33	Fondiaria-Sai	395.920	1,12%
34	Unilever	393.315	1,11%
35	Bilfinger Berger	389.125	1,10%
36	Portugal 4,35% 16OT17	386.160	1,09%
37	CPRIM 5,375% 14OT2016	377.220	1,06%
38	Fiat SpA	375.900	1,06%
39	Alcatel-Lucent	371.795	1,05%
40	Heineken	367.125	1,03%
41	Prysmian Spa	358.750	1,01%
42	GDF Suez	353.558	1,00%
43	Deutsche Bk AG-Reg	273.318	0,77%
44	UniCredit Ord	251.860	0,71%
45	BTP 2,25% 22AP2017IL	249.841	0,70%
46	Fiera Milano SpA	222.393	0,63%
47	HSBC 4,5% 30AP2014	206.554	0,58%
48	FNC 8,125% 03DC2013	204.000	0,58%
49	KPN 6,25% 04FB14	175.510	0,49%
50	BBVA 4,875% 23GE2014	153.087	0,43%
	Altri strumenti finanziari	563.876	1,59%
	Tot. Strumenti Finanziari	28.852.773	81,33%
	Totale Attività	35.475.445	100,00%

8a+ Eiger			
N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	Bilfinger Berger	2.476.250	6,53%
2	Heineken	2.447.500	6,45%
3	Rhoen-Klinikum AG	2.126.400	5,61%
4	ING Groep	1.890.000	4,98%
5	Thyssenkrupp AG	1.886.875	4,97%
6	Zurich Insurance	1.886.448	4,97%
7	HeidelbergCement AG	1.860.120	4,90%
8	BP Plc	1.858.814	4,90%
9	Sanofi	1.831.260	4,83%
10	Repsol YPF	1.815.520	4,79%
11	GDF Suez	1.805.400	4,76%
12	SAP AG	1.772.190	4,67%
13	Solvay	1.762.250	4,65%
14	Fondiaria-Sai	1.725.462	4,55%
15	Societe Generale	1.716.000	4,52%
16	Alcatel-Lucent	1.136.430	3,00%
17	Deutsche Bk AG-Reg	900.340	2,37%
18	Repsol Rights GN13	47.936	0,13%
	Tot. Strumenti Finanziari	30.945.195	81,59%
	Totale Attività	37.927.676	100,00%

8a+Gran Paradiso			
N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	ING Groep	1.190.000	4,75%
2	Sanofi	836.010	3,34%
3	Zurich Insurance	834.009	3,33%
4	Rhoen-Klinikum AG	832.840	3,33%
5	Vodafone Group	832.746	3,33%
6	Thyssenkrupp AG	830.225	3,32%
7	GDF Suez	827.475	3,31%
8	HeidelbergCement AG	800.885	3,20%
9	BP Plc	796.634	3,18%
10	Deutsche Bk AG-Reg	771.720	3,08%
11	Repsol YPF	761.870	3,04%
12	SAP AG	759.510	3,03%
13	Solvay	755.250	3,02%
14	Heineken	734.250	2,93%
15	Metro AG	729.600	2,91%
16	AIR FRANCE-KLM	723.660	2,89%
17	Bilfinger Berger	707.500	2,83%
18	Repsol Rights GN13	20.116	0,08%
	Tot. Strumenti Finanziari	13.744.300	54,90%
	Totale Attività	25.034.476	100,00%