Relazione Semestrale al 30 giugno 2023 dei Fondi Comuni di Investimento Mobiliare Aperti
8a+ Latemar
8a+ Eiger
8a+ Nextam Bilanciato
8a+ Nextam Obbligazionario Misto

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

Sede sociale: Piazza Monte Grappa 4 – 21100 Varese
Capitale Sociale: Euro 1.863.600,00 interamente versato
Iscritta al Registro delle Imprese di Varese
Reg. Soc. 02933690121, Numero R.E.A 304170
Iscritta all'Albo delle SGR tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'art. 35 D.Lgs. 58/98
al n. 37 della Sezione gestori di OICVM, al n. 91 della Sezione gestori FIA e
al n. 5 del Registro dei gestori italiani ELTIF ai sensi dell'art. 4-quinquies.1 D.Lgs. 58/98

RELAZIONE SEMESTRALE DEI FONDI
al 30 giugno 2023

SCENARIO ECONOMICO MONDIALE ED ANDAMENTO DEI MERCATI FINANZIARI

Il primo semestre del 2023 è iniziato con un generalizzato quadro di rallentamento delle attività a livello globale che, nonostante l'ampia e diffusa manovra di politica monetaria restrittiva intrapresa dalla maggior parte delle principali banche centrali nel 2022, continuano a crescere, seppur a ritmi moderati. Importanti sostegni di politica fiscale attuati dai governi hanno comunque contribuito a sostenere i consumi, nonostante l'inflazione in forte crescita. I risparmi accumulati durante il *lockdown*, infatti, hanno contribuito a supportare l'economia, grazie ad una domanda repressa e un'offerta ancora carente per i colli di bottiglia presenti nelle *supply chain* globali. Sul fronte asiatico, la Cina ha visto importanti difficoltà nella gestione pandemica che ha causato un numero molto elevato di contagi da Covid-19. Le successive riaperture, con la rimozione delle principali restrizioni, nonostante un breve periodo di tensione a causa della nuova variante *XBB*, hanno però favorito un forte recupero dell'economia cinese, con un moderato incremento dei consumi e delle esportazioni. Permangono, nel periodo, le tensioni politiche tra *USA* e Cina, in particolare per le restrizioni messe in campo dagli Stati Uniti verso l'economia del Dragone relativamente al mercato dei semiconduttori. In Europa le principali economie hanno mostrato una resilienza maggiore di quanto ci si aspettasse in ragione delle minori incertezze riscontrate sulle catene di approvvigionamento e alle efficaci misure di mitigazione messe in atto dai governi per fronteggiare l'aumento dei prezzi energetici; in particolare l'adozione di strategie di diversificazione dei fornitori atte a combattere la dipendenza energetica dalla Russia. Sul fronte bellico non ci sono stati avvicinamenti tra i protagonisti del conflitto, che rimane acceso e continua a contribuire a mantenere alte le tensioni e l'instabilità geopolitica in tutto il globo. Quanto agli Stati Uniti, nel periodo il mercato del lavoro è rimasto decisamente forte, con livelli di disoccupazione che si sono dimostrati essere ai minimi da 40 anni. L'economia è quindi rimasta resiliente, creando nuovi posti di lavoro e mantenendo la produzione industriale a livelli soddisfacenti. A fine periodo gli Stati Uniti hanno visto settimane di dibattito tra i partiti in merito alla modifica del *Debt Ceiling*, che ad inizio giugno ha però trovato una conclusione nell'accordo tra democratici e repubblicani poi validato da Biden, evitando il *default* tecnico. Il fattore comune tra le principali economie mondiali rimane, però, l'inflazione. Seppur nel periodo abbia registrato valori decisamente elevati e persistenti, si è dimostrata in calmieramento anche a fronte delle politiche restrittive delle banche centrali, che sono state nel periodo le vere protagoniste. La retorica delle banche centrali nel 2023 è rimasta restrittiva, con continui aumenti dei tassi a fronte della forza delle dinamiche inflazionistiche globali. Nel mese di aprile, successivamente alle turbolenze avvenute nel settore finanziario a fronte delle crisi di *Silicon Valley Bank* e *Signature Bank* in *USA* e di *Credit Suisse* in Europa (oggetto di interventi governativi che ne hanno guidato le sorti nell'ambito di operazioni di *M&A* con altri istituti), la *FED* ha adottato solo temporaneamente una retorica più accomodante. Nonostante il timore che si determinasse un effetto sistemico nel sistema bancario globale, le banche centrali hanno tuttavia proseguito nel contrasto all'inflazione, mantenendo un'impostazione aggressiva e condizionata alle variabili macroeconomici. Solo sul finire del periodo la *FED* ha fatto segnare una pausa nel percorso di *tightening*, che proseguiva ininterrotto da 10 *meeting*, pur continuando a segnalare futuri aumenti dando indicazioni di un più alto livello di picco dei tassi rispetto alle attese del mercato.

A fronte dell'attuale ed incerto contesto macroeconomico il Fondo Monetario Internazionale ha previsto che l'economia globale crescerà del +2,8% nel 2023 e del +3,0% nel 2024, con un calo di 0,1 punti percentuali rispetto alle precedenti previsioni pubblicate a gennaio.

Quanto all' Area Euro, è stimata una crescita del +0,7% per il 2023 e una crescita del +1,6% per il 2024. La crescita prevista invece per l'economia USA per il 2023 si attesterebbe a +1,4% e a +1,0% per il 2024, mentre la crescita prevista per l'economia cinese si attesterebbe a +5,2% per il 2023 e a +4,5% per il 2024.

Mercati finanziari:

Obbligazionari:

Nel corso del 2022 la sorpresa di un'inflazione a doppia cifra su entrambe le sponde dell'Atlantico ha portato *FED*, *BCE*, *BOE* ed altre banche centrali a rivedere le proprie politiche monetarie. Il passaggio da una politica monetaria espansiva ad una restrittiva ha condizionato al ribasso le aspettative di crescita futura e ha inevitabilmente influito sugli spread di credito. In particolare, per quanto riguarda gli Stati Uniti, la *FED* nel primo semestre del 2023 ha alzato i tassi dello 0,25% in ognuna delle tre riunioni tenute dal *FOMC* nei mesi di febbraio, marzo e maggio. Il livello di *policy rates* a fine periodo si attesta nell'intervallo compreso tra il 5% e il 5,25%, in rialzo rispetto al 4,75% che il mercato si aspettava nella prima parte dell'anno. A fine semestre, nella riunione del 14 giugno, la *FED* ha annunciato la decisione di sospendere, per il momento, la stretta monetaria, facendo una pausa nel rialzo dei tassi di interesse con l'obiettivo di avere maggiori informazioni per calibrare la politica monetaria nei mesi a venire. Quanto all'Europa, nessuna pausa a giugno per la *BCE*, che continua a mostrare una retorica più aggressiva della *FED*, non fornendo alcuna *guidance* circa il percorso di rientro dei tassi e confermando la forte determinazione del riportare velocemente l'inflazione al *target* obiettivo del 2%. Sul fine periodo, la Lagarde ha ravvisato la possibilità di ulteriori *hike* nei prossimi mesi e questo suggerisce che la *BCE* si stia dirigendo verso tassi terminali più vicini al 4%, in un contesto di consumi già indeboliti, che rimangono al di sotto dei livelli raggiunti prima della pandemia. Durante il primo semestre 2023, i ritorni sull'*asset class* obbligazionaria sono stati generalmente positivi, nonostante il periodo sia stato caratterizzato dal continuo inasprimento della politica monetaria, che ha visto diversi incrementi di tassi e forti riduzioni di liquidità nel sistema. Questi fattori hanno contribuito ad innalzare il livello dei rendimenti dell'*asset class*, favorendo maggiormente i titoli di debito con una *duration* minore e penalizzando, al tempo stesso, la parte lunga della curva. Nel periodo sull'*asset class* obbligazionaria ha pesato, oltre all'incremento dei tassi di interesse, anche la crisi di alcune banche quali *Silicon Valley Bank* e *Signature Bank* negli Stati Uniti e *Crédit Suisse* in Europa, anche se a maggio si è attenuata la pressione sul settore bancario e il quadro economico si è confermato ancora solido, in particolar modo in Europa. Permane a livello globale, invece, il quadro di incertezza geopolitica causato dal conflitto Russia-Ucraina. A livello prospettico, nei prossimi mesi potrebbe avvicinarsi la fase conclusiva del percorso di *tightening* da parte delle principali banche centrali e questo consentirebbe di beneficiare di un periodo di stabilità dei tassi di riferimento con livelli dei rendimenti ormai prossimi ai massimi di periodo. Inoltre, il rientro del tasso di inflazione e il ritorno ad una politica monetaria più accomodante, ancorché non ancora definite nei tempi, potrebbero portare ulteriori risalite dei prezzi obbligazionari. Nel prossimo semestre i possibili rischi legati all'incertezza del quadro macroeconomico potrebbero, però, rendere più difficile l'accesso al credito sia per le famiglie che per le imprese, rallentando di fatto la ripresa e gli investimenti necessari per continuare a crescere. Nella prima settimana di marzo, infatti, il rendimento del decennale americano ha superato il 4%, con un movimento molto forte che ha iniziato la sua corsa dalla prima settimana di febbraio, per chiudere poi nell'intorno del 3,8% alla fine del semestre. Tassi fortemente al rialzo sono stati osservati anche in Area Euro; infatti, anche il decennale tedesco ha raggiunto il picco dei rendimenti nel mese di marzo, facendo segnare un valore del 2,7% circa, per poi ritracciare a fine periodo in area 2,39%, mentre lo *spread BTP/Bund* si aggirava nell'intorno dei 181 punti base in media. A fine periodo l'indice *ICE Bank of America* che traccia il rendimento dei *treasury* con scadenza 1-10 anni ha fatto registrare un leggero guadagno, del 1,1% circa da inizio anno, mentre il decennale ha fatto registrare una perdita nell'intorno dell'1%. Quanto alle obbligazioni governative europee, l'indice *ICE Bank of America 1-10 anni* ha fatto registrare un

guadagno dell'1,42% da inizio anno, mentre il decennale tedesco ha fatto registrare una perdita del 6,8%. Quanto alla componente *corporate HY*, gli indici *ICE Bank of America HY* hanno registrato un incremento del 4,3% circa da inizio anno per quanto concerne la componente *HY* europea, mentre l'*HY* statunitense ha fatto segnare guadagni del 5,4% circa. Sebbene la componente *high-yield* stia iniziando a mostrare rendimenti interessanti, le difficili condizioni di liquidità e le previsioni di possibili future recessioni impongono cautela. Anche per quanto concerne le obbligazioni governative, i profili di rischio-rendimento stanno iniziando a delineare qualche opportunità, sebbene il rischio di ulteriori aumenti dei tassi per fronteggiare un'inflazione fuori controllo suggeriscano cautela nell'allungare le scadenze.

Azionari:

Nel primo semestre del 2023 i mercati hanno riportato *performance* complessivamente positive. I principali listini globali hanno osservato sostanziali riprese rispetto al secondo semestre 2022, nonostante la forte inflazione, i movimenti al rialzo dei tassi di interesse e una crisi bancaria. L'indice *MSCI World TR*, rappresentativo delle principali borse mondiali, ha fatto registrare un guadagno di 15,5 punti percentuali da inizio anno. *Performance* molto positive tra i listini europei e americani; in particolare i migliori *performer* del semestre sono stati quelli italiano e spagnolo in Europa ed il *Nasdaq* negli USA, avendo quest'ultimo fatto segnare un forte recupero di circa il 40% da inizio anno, sovraperformando l'*S&P500* (+16,9% *YTD*) ed il *Dow Jones* (+4,94%). Meno performanti, invece, i listini asiatici, ad eccezione del *Nikkei* che ha fatto registrare un rendimento positivo del 27% circa. Tra i principali listini europei si registrano nel periodo *performance* eterogenee seppur in territorio decisamente positivo: i migliori sono stati l'italiano *FTSE MIB*, +23,3%, e lo spagnolo *IBEX 35*, +19,3%, sovraperformanti rispetto all'*Eurostoxx 50* che ha fatto registrare un risultato del +18,4%. Sottoperformanti invece i principali listini tedesco, francese e inglese, con il *DAX* a +16% circa, il *CAC 40* a 17,4% e il *FTSE 100* a +3,24%. L'analisi settoriale dei mercati europei ha evidenziato una complessiva *sottoperformance* del comparto dei ciclici, con l'eccezione del settore delle costruzioni, che ha riportato *performance* sostanzialmente similari al *benchmark*, se non leggermente migliori, e tecnologico, positivo nel periodo e tra i migliori *performer* nel semestre. In particolare, l'incremento dei flussi nel settore, in ragione del *trend* ascendente dell'intelligenza artificiale e della riduzione dei problemi di *supply chain*, hanno riportato ottimismo tra gli investitori. Per quanto riguarda il comparto dei finanziari, si segnalano le *sottoperformance* rispetto all'*Eurostoxx 50* dei settori bancario (+12% circa), dei servizi finanziari e assicurativo (+4% circa entrambi) causati principalmente dalla crisi bancaria che ha coinvolto alcune banche statunitensi e la svizzera *Crédit Suisse*. Male anche il settore immobiliare, che ha visto una marcata *sottoperformance* (-13,6% circa da inizio anno) a causa dell'incremento del costo del denaro ed in particolare dei tassi sui mutui. Molto forte il comparto *consumer*, che risulta essere il migliore da inizio anno, riportando decise *sovraperformance* in particolare nei settori *Travel&Leisure* e *Retail*, che hanno fatto registrare *performance* del +32,7% e del +26,3% rispettivamente. A trainare il settore dei consumi sono stati, in particolare, i risparmi accumulati durante la pandemia e le riaperture, che hanno portato benefici soprattutto nel settore dei viaggi grazie alle minori restrizioni. Complessivamente sottoperformanti i difensivi, che hanno fatto registrare un valore positivo in termini assoluti, ma negativo in termini differenziali con il *benchmark*, in parte in ragione dei tassi di interesse crescenti.

Evoluzioni e prospettive:

L'economia continua a mostrarsi generalmente resiliente in tutti i principali paesi del mondo, in un contesto globale difficile che vede ancora un'inflazione elevata, ma che ha iniziato a diminuire gradualmente nel primo semestre del 2023. Gli allentamenti delle problematiche sulle *supply chain* globali, il mercato del lavoro che continua a mostrare la sua forza e il calo generalizzato dei prezzi dell'energia, hanno contribuito a sostenere un'economia fragile, nonostante la crescita nel primo semestre sia stata comunque moderata, dissipando i timori di una recessione. Le rapide manovre di contenimento attuate

dai governi in merito alla diversificazione delle fonti di approvvigionamento dell'energia hanno permesso agli stati, in particolare all'Europa, di ridurre l'impatto negativo del conflitto tra Russia e Ucraina, che ha portato nel periodo forti instabilità dal punto di vista geopolitico. I minori costi di produzione per le imprese e le bollette più leggere per i consumatori, hanno contribuito positivamente a non deprimere le economie dei singoli stati. Nonostante questi fattori positivi, i salari sono cresciuti in misura inferiore rispetto al tasso di inflazione e questo potrebbe portare ad una riduzione dei consumi e soprattutto ad un peggioramento delle condizioni di finanziamento, già inasprite dall'aumento dei tassi. Le variabili che possono influenzare la crescita rimangono molteplici, dal protrarsi del conflitto tra Russia e Ucraina all'inflazione più persistente del previsto, che potrebbe portare a minori investimenti per le aziende e una richiesta da parte dei lavoratori di maggiori salari, e questo eventualmente spingere ulteriormente l'inflazione. I dati macroeconomici in Europa e negli Stati Uniti ad oggi delineano uno scenario ancora incerto; alcuni indicatori mostrano segnali di debolezza, mentre altri, tra cui soprattutto gli utili aziendali, sembrano superare le attese degli analisti. Lo scollamento dell'andamento dei mercati degli ultimi mesi rispetto ad alcune variabili macroeconomiche fa propendere per una maggiore cautela sulla prosecuzione del *trend* positivo dei mercati nei mesi futuri, che dovrà necessariamente trovare conferma nella prosecuzione del *trend* degli utili riportati nei prossimi trimestri.

POLITICHE DI GESTIONE DEI FONDI

8a+ Latemar

Il fondo 8a+ Latemar ha realizzato nel primo semestre dell'anno una performance pari al 5,93% (classe R) a fronte di una deviazione standard a 3 anni annualizzata del 7,84%, mentre la classe Q è stata chiusa in data 22 giugno 2023 con una performance del 5,4% nel periodo dal 30 dicembre 2022. Nello stesso periodo il risultato dell'indice *Eurostoxx50 TR* è stato pari al 18,39%, mentre quello dell'indice *FTSE MIB TR* è stato pari al 23,31%, infine il rendimento della componente obbligazionaria si raffronta con andamenti lievemente positivi di *MTS BOT Index* e *JPM EMU 1-3 years Index*.

Nei primi sei mesi del 2023 i consumi sono stati favoriti sia dai sostegni di politica fiscale attuati dai governi, che dai risparmi accumulati durante la pandemia, contribuendo a supportare l'economia. Infatti, i mercati finanziari globali hanno visto importanti recuperi rispetto all'anno precedente, anche a fronte di politiche monetarie restrittive da parte delle principali banche centrali e le forti pressioni sui prezzi che hanno continuato, comunque, a scendere nel periodo. Quanto alla Cina, nel semestre ci sono stati importanti difficoltà nella gestione della pandemia, visto l'elevato numero di contagi. Nonostante questo, l'economia del Dragone è riuscita a ripartire in seguito alle riaperture, con una ripresa di consumi ed esportazioni. La forza dell'economia europea è stata maggiore di quanto ci si aspettasse, a fronte delle minori incertezze sulle *supply chain* globali e alle efficaci misure di mitigazione messe in atto dai governi per fronteggiare l'aumento dei prezzi energetici. Relativamente agli Stati Uniti, l'economia è rimasta resiliente, con una disoccupazione ai minimi ed un mercato del lavoro molto forte, nonostante le tensioni sul fine periodo in merito alla modifica del *Debt Ceiling*, che ha visto il concludersi di un accordo, validato dal presidente Biden, tra democratici e repubblicani, evitando di fatto il *default*. Sul fronte bellico non ci sono stati avvicinamenti tra i protagonisti del conflitto, che continua a mantenere alte le preoccupazioni e l'instabilità geopolitica nel mondo.

Nel semestre, i principali listini azionari globali fanno registrare risultati decisamente positivi, con l'indice *MSCI World*, rappresentativo delle principali borse mondiali, che ha fatto registrare un guadagno del 15% da inizio anno, nonostante i tassi al rialzo e i fenomeni inflattivi in atto. Quanto ai mercati europei, sono state registrate *performance* anch'esse molto positive; tra i migliori listini si ravvisa quello italiano (*FTSE MIB*), che ha fatto segnare una variazione del +23,3%, e quello spagnolo (*IBEX 35*) che ha fatto registrare

un valore del +19,3%, sovraperformando l'*Eurostoxx 50* che ha fatto registrare un risultato del +18,4%. I principali listini tedesco, francese e inglese hanno invece sottoperformato, con il DAX a +16% circa, il CAC 40 a 17,4% e il FTSE 100 a +3,24%. Dal punto di vista settoriale, in Europa è stata evidenziata una complessiva *sottoperformance* del comparto dei ciclici, con l'eccezione del settore tecnologico e delle costruzioni. Quanto al comparto dei finanziari, i settori bancario (+12% circa), dei servizi finanziari e assicurativo (+4% circa entrambi) e infine immobiliare, hanno sottoperformato e questo è stato dovuto principalmente all'incremento dei tassi e alla crisi bancaria. Ottimo recupero per il comparto *consumer*, che risulta essere il migliore da inizio anno, riportando decise *sovraperformance* in particolare nei settori *Travel&Leisure* e *Retail*, che hanno fatto registrare *performance* del +32,7% e del +26,3% rispettivamente. Infine, relativamente al comparto difensivo, sono state registrate, a livello generale, moderate *sottoperformance*.

In termini di allocazione settoriale il fondo ha adottato nel periodo un posizionamento in moderato sottopeso sui ciclici, un'esposizione in media marcatamente sottopesata sui *consumer* e sostanzialmente equipesata ai difensivi ed infine un moderato sovrappeso ai finanziari.

La *performance attribution* settoriale rivela contribuzioni differenziali positive per il comparto ciclico, a fronte del moderato sottopeso della componente ciclica rispetto al mercato. Negative le contribuzioni settoriali derivanti dal sovrappeso sul comparto finanziario, che ha visto generali *sottoperformance* relative rispetto al mercato di riferimento, seppur a livello assoluto i titoli del comparto abbiano riportato buone *performance* nel periodo. Per quanto riguarda la *performance attribution* differenziale del comparto difensivo, si registrano contributi differenziali negativi derivanti dall'esposizione ai settori *healthcare* e *telecommunication*, sottoperformanti. Negativa, infine, la contribuzione differenziale del comparto *consumer* che ha sovraperformato in modo importante rispetto al mercato di riferimento ed è risultato decisamente sottopesato nel periodo.

L'esposizione azionaria del fondo è rimasta sostanzialmente stabile nel periodo: sono state registrate oscillazioni comprese tra il 17,5% (valore tuttavia occorso in occasione di un rimborso di importo rilevante in febbraio) ed il 40%, ma mediamente si è aggirata attorno ad un valore del 37,6% circa. Sostanzialmente costante è rimasta la componente obbligazionaria nel suo insieme, in media al 58,4%, ad eccezione di un breve periodo, analogamente alla componente azionaria, a fronte dell'ingente rimborso. Nel semestre l'esposizione azionaria del fondo è rimasta in media elevata, ritenendo l'*equity risk premium* attraente, nonostante l'incerto contesto macroeconomico. Anche la componente obbligazionaria, nel periodo, è stata mantenuta pressoché costante, sfruttando alcune occasioni di acquisto visti i crescenti livelli dei rendimenti obbligazionari. Il movimento al rialzo dei tassi avvenuto nel semestre non ha infatti portato a stravolgimenti nella composizione del portafoglio, la cui esposizione azionaria è variata solo a fronte della volatilità registrata nel periodo, o a causa di leggere riduzioni di peso sui massimi di periodo tramite parziali prese di profitto. Le piccole oscillazioni nel peso della componente obbligazionaria nel periodo sono da attribuirsi al movimento al rialzo dei tassi e, come anticipato, ad operazioni di ribilanciamento. Per quanto riguarda la componente *corporate* del portafoglio obbligazionario si è registrato solo un marginale incremento della componente estera (+0,7%) e una moderata diminuzione della componente obbligazionaria domestica nel corso del semestre, di circa 4 punti percentuali. Relativamente alla componente governativa, quella domestica ha subito un incremento di poco meno di 1,5 punti percentuali, mentre sulla componente estera si ravvisa una riduzione di circa 4 punti percentuali. Il peso della componente *corporate* a fine periodo si attesta a circa il 34,6%, di cui la quasi totalità concentrato su emittenti domestici, mentre la componente obbligazionaria governativa ad un'esposizione di circa il 22,8% e, anch'essa, mostra la quasi totalità dei titoli concentrata su obbligazioni governative italiane. L'esposizione valutaria, ottenuta tramite obbligazioni estere, si limita ad un titolo di stato australiano denominato in dollari australiani che a fine periodo pesa circa l'1,5% del portafoglio. La *duration* di portafoglio è rimasta nel complesso contenuta e poco inferiore ai 3 anni.

L'allocazione geografica del portafoglio azionario, nel periodo, ha visto il peso della componente domestica attestarsi attorno al 13% circa, in leggero aumento rispetto all'11,8% di inizio anno. Quanto al mercato francese, l'esposizione è aumentata moderatamente, passando da un 9,5% a inizio periodo ad un 12% verso la fine del periodo. Infine, relativamente alla Germania, l'esposizione è leggermente aumentata facendo segnare a fine semestre un valore di 7,4 punti percentuali, mentre per la Spagna è leggermente diminuita, attestandosi a giugno nell'intorno di1,6 punti percentuali.

Per quanto concerne il posizionamento geografico si registra un contributo differenziale positivo per quanto riguarda l'esposizione al mercato italiano. L'indice domestico a maggior capitalizzazione, infatti, ha visto un importante recupero registrando nel semestre le *performance* migliori tra tutti gli indici europei, segnando un +23,31%. Gli indici a bassa e media capitalizzazione *FTSE Italia small-cap* e *FTSE Italia mid-cap* hanno invece fatto segnare valori sottoperformanti rispetto all'indice *FTSE MIB*, registrando comunque valori al di sopra della parità. Positivi i contributi differenziali delle esposizioni ai mercati francese e tedesco; sostanzialmente neutrali, se non leggermente negativi in termini differenziali, i contributi dell'esposizione al mercato spagnolo (marginalmente sottopesato sul fine periodo).

Anche per quanto concerne l'esposizione settoriale non si ravvisano variazioni significative nel periodo. L'esposizione al comparto dei ciclici è stata moderatamente incrementata, passando dal 12% circa iniziale al 13,5% circa di fine periodo, mantenendo una condizione di moderato sottopeso rispetto al mercato di riferimento. L'esposizione al comparto *consumer* è stata leggermente incrementata attestandosi attorno al 6,8% circa a fine periodo, mantenendosi in una condizione di leggero sottopeso. Leggermente aumentata anche l'esposizione al comparto dei difensivi, che a fine periodo si attesta attorno al 6,1%. In abbondante sovrappeso il comparto dei finanziari, la cui esposizione viene leggermente aumentata attestandosi a fine periodo al 6,9%.

In termini di contribuzione differenziale di *performance* l'esposizione settoriale del fondo non è stata generalmente premiante nel semestre. Il sovrappeso sul settore delle risorse di base e sui finanziari, nella fattispecie sul settore bancario, ha contribuito negativamente in considerazione delle relative *sottoperformance* dei settori. Negativa anche l'esposizione alla componente più difensiva, che ha visto sottoperformare settori come le *telecommunications* e l'*healthcare*, sovrappesati sul fondo. Quanto alla componente *consumer*, si ravvisano contributi di *performance* positivi dall'esposizione in sovrappeso al settore *travel&leisure*, sovraperformante, mentre negativi dall'esposizione al settore *automobiles&parts* e *personal care*, *drug&groceries*.

Nel periodo il fondo non ha fatto ricorso a strumenti derivati

L'impostazione per l'inizio del secondo semestre non prevede di apportare particolari variazioni agli attuali investimenti, sia per quanto riguarda la componente azionaria che quella obbligazionaria. Al momento, si ritiene di mantenere gli investimenti azionari sostanzialmente stabili, tenendo sotto stretta osservazione le dinamiche di tassi e crescita, fattori che potrebbero rivelarsi chiave per eventualmente ripensare l'*asset allocation* riducendo la componente a *beta* più elevato.

Da un punto di vista della raccolta si sono registrati rimborsi per 1.638.800,495 quote (al netto delle sottoscrizioni) di Classe R e 10 quote di Classe Q; il patrimonio, in ragione prevalentemente dei rimborsi, solo parzialmente compensati dalle *performance* di periodo, è sceso da 16,61 a 7,35 milioni di Euro.

8a+ Eiger

Il fondo 8a+ Eiger ha realizzato nel primo semestre dell'anno una *performance* del 19,62%, classe R (20,22% classe Q), a fronte di una performance dell'indice *MSCI EMU Top 50 Net Return* del 18,93% e dell'*EuroStoxx 50 TR* del 18,39% nello stesso periodo.

Il rendimento poco sopra espresso è stato ottenuto a fronte di una deviazione standard annualizzata pari al 18,14% (16,57% quella dell'indice *Eurostoxx50*). Per quanto riguarda l'esposizione complessiva del fondo, gli investimenti azionari sono variati da un minimo attorno all'83,2% ad un massimo del 96,6%, con un'esposizione media nel semestre del 88,4% circa.

Durante il primo semestre del 2023 i mercati finanziari globali hanno visto importanti recuperi rispetto all'anno precedente, nonostante le politiche monetarie restrittive attuate dalle banche centrali e l'alta inflazione che, nel periodo, ha comunque proseguito il *trend* discendente che ha caratterizzato il semestre. Nel periodo, i consumi sono stati favoriti sia dai sostegni di politica fiscale attuati dai governi, che dai risparmi accumulati durante la pandemia, contribuendo a supportare l'economia. Sul fronte asiatico, la Cina ha visto importanti difficoltà nella gestione pandemica, a causa del numero molto elevato di contagi da *Covid-19*, ma le successive riaperture, con la rimozione delle principali restrizioni, hanno favorito il recupero dell'economia. In Europa le principali economie hanno mostrato una resilienza maggiore di quanto ci si aspettasse in ragione delle minori incertezze riscontrate sulle catene di approvvigionamento e delle efficaci misure di mitigazione messe in atto dai governi per fronteggiare l'aumento dei prezzi energetici. Sul fronte bellico il conflitto rimane acceso, contribuendo a mantenere alte le tensioni e l'instabilità geopolitica in tutto il globo. Quanto agli Stati Uniti, l'economia è rimasta resiliente, mostrando un mercato del lavoro forte e una disoccupazione ai minimi, nonostante le preoccupazioni sul fine periodo in merito alla modifica del *Debt Ceiling*, che ha visto il concludersi di un accordo (validato dal presidente Biden) tra democratici e repubblicani, evitando il *default*.

I tassi al rialzo e i fenomeni inflattivi non sono riusciti a fermare la corsa dei principali listini azionari globali, che a metà anno fanno registrare risultati decisamente in territorio positivo, con l'indice *MSCI World*, rappresentativo delle principali borse mondiali, che ha fatto registrare un guadagno del 15% da inizio anno. In Europa, sono state registrate *performance* molto positive. In particolare, i migliori listini sono stati l'italiano *FTSE MIB*, +23,3%, e lo spagnolo *IBEX 35*, +19,3%, sovraperformanti rispetto all'*Eurostoxx 50* che ha fatto registrare un risultato del +18,4%. Sottoperformanti invece i principali listini tedesco, francese e inglese, con il *DAX* a +16% circa, il *CAC 40* a 17,4% e il *FTSE 100* a +3,24%. L'analisi settoriale dei mercati europei ha evidenziato una complessiva *sottoperformance* del comparto dei ciclici, con l'eccezione del settore tecnologico e delle costruzioni. Per quanto riguarda il comparto dei finanziari, si segnalano le *sottoperformance* dei settori bancario (+12% circa), dei servizi finanziari e assicurativo (+4% circa entrambi) e infine del settore immobiliare, che ha visto una marcata *sottoperformance* a causa dell'incremento dei tassi sui mutui. Molto forte il comparto *consumer*, che risulta essere il migliore da inizio anno, riportando decise *sovraperformance* in particolare nei settori *Travel&Leisure* e *Retail*, che hanno fatto registrare *performance* del +32,7% e del +26,3% rispettivamente. Complessivamente sottoperformanti i difensivi.

In termini di allocazione settoriale il fondo ha adottato nel periodo un posizionamento in moderato sottopeso sui ciclici, un'esposizione in media marcatamente sottopesata sui *consumer*, sostanzialmente equipesata sui difensivi ed infine un moderato sovrappeso sui finanziari.

La *performance attribution* settoriale rivela contribuzioni differenziali positive per il comparto ciclico, a fronte del moderato sottopeso rispetto al *benchmark*. Negative le contribuzioni settoriali derivanti dal comparto finanziario, che ha visto generali *sottoperformance* relative rispetto al *benchmark* di riferimento, seppur a livello assoluto i titoli in portafoglio appartenenti al comparto abbiano riportato discrete *performance* nel periodo. Per quanto riguarda la *performance attribution differenziale* del comparto difensivo, si registrano contributi differenziali negativi derivanti dall'esposizione ai settori *healthcare* e *telecommunication*, sottoperformanti. Negativa, infine, la contribuzione differenziale del comparto *consumer* che ha sovraperformato in modo importante rispetto al *benchmark* di riferimento ed è stato sottopesato dal fondo nel periodo.

In termini geografici, il fondo ha mantenuto un'esposizione abbondantemente sovrappesata sul mercato domestico e un'esposizione sottopesata sui titoli francesi. L'esposizione al mercato italiano è stata

incrementata del 3% circa, arrivando al 25,6% circa di fine semestre, mentre l'esposizione al mercato francese è stata ridotta di poco più di un punto percentuale, facendo segnare un sottopeso del 12% circa a fine semestre. Il sottopeso sul mercato spagnolo è rimasto sostanzialmente stabile nel periodo: l'esposizione, infatti, si mantiene in sottopeso nell'intorno del 6,6% a giugno. Per quanto riguarda, infine, l'esposizione al mercato tedesco, il fondo si dimostra in sottopeso del 7% circa, in diminuzione del 4,5% da inizio periodo. Per quanto riguarda i contributi differenziali di *performance*, il mercato domestico ha contribuito positivamente; l'indice italiano ha infatti chiuso il periodo sovraperformando ampiamente il *benchmark*. Negativi i contributi differenziali dell'esposizione al mercato spagnolo e positivi i contributi relativi alle esposizioni a Francia e Germania.

Dal punto di vista della generazione di *performance* rispetto al *benchmark*, il fondo ha generato *sovraperformance* soprattutto dalla seconda metà di gennaio alla prima metà di aprile, a seguito dell'indebolimento delle *performance* della componente ciclica, sottopesata moderatamente in quel periodo.

Il forte recupero avvenuto sui mercati da inizio anno incorpora uno scenario inflattivo che vede le banche centrali mantenere un approccio aggressivo, seppur le previsioni degli analisti mostrino un calo dell'inflazione che potrebbe portare a politiche monetarie più accomodanti nella seconda metà dell'anno. L'impostazione del portafoglio potrebbe rimanere sostanzialmente stabile e non essere modificata significativamente per il prossimo semestre, fatta salva la possibilità di intervenire in riduzione sulle componenti a *beta* più elevato e sulla stessa esposizione azionaria complessiva in caso di eventuali correzioni. In tal caso potrebbe essere valutato un ulteriore incremento dell'esposizione al comparto ciclico ed in particolare verso la tecnologia, che potrebbe beneficiare maggiormente di un graduale allentamento dei tassi.

Da un punto di vista della raccolta si sono registrati rimborsi per 71.692,506 quote (al netto delle sottoscrizioni) di Classe R e 100 quote di Classe Q; il patrimonio, per effetto di rimborsi e sottoscrizioni e delle *performance* di periodo positive, è passato da 13,32 a 15, 36 milioni di Euro circa rispetto al 31 dicembre 2022.

8a+ Nextam Bilanciato

Nel primo semestre del 2023 il Fondo Bilanciato ha realizzato un ritorno netto per i sottoscrittori pari a +6,19% da confrontarsi con il +11,25% del *benchmark* (35% MSCI Italy TR, 15% MSCI World D.T.R, 30% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury e 20% MTS ex Bankit BOT) e il 4,17% dell'Indice Fideuram dei Fondi Bilanciati, categoria Assogestioni di riferimento.

Il ritorno realizzato nel semestre dal fondo è positivo in termini assoluti ed è imputabile principalmente al moderato sovrappeso della componente azionaria italiana rispetto al *benchmark*, dato che il mercato domestico ha riportato le *performance* migliori del periodo a livello geografico ad eccezione della componente *mid-small cap*, il cui contributo differenziale è stato al contrario negativo data la *sottoperformance* di questa componente, pur in un contesto di mercati azionari in netto recupero da inizio semestre. Sul fronte obbligazionario si segnala una marcata sottoesposizione alle obbligazioni governative core, in un quadro di mercati obbligazionari preoccupati dall'impennata dell'inflazione (e dei tassi) oltre che dalle tensioni geopolitiche.

Sul fronte azionario, durante il semestre si è mantenuto un peso medio di poco inferiore al 60%, comunque superiore al peso del 50% del *benchmark*, con l'obiettivo di favorire l'*asset class* azionaria, meno sensibile all'erosione di valore risultante dall'importante inflazione. Da un punto di vista geografico, a fine giugno l'esposizione azionaria era di circa il 60%, per un sovrappeso del 10% circa rispetto al *benchmark*, concentrata principalmente nell'Area Euro ed in particolare verso l'Italia. Totalmente assente l'Asia, mentre la componente statunitense è sostanzialmente allineata al *benchmark*.

Il portafoglio obbligazionario invece, a fine semestre, pesava circa il 42,2% ed era costituito quasi esclusivamente da BTP a breve termine a cui si aggiungeva una piccola componente *corporate* concentrata in titoli finanziari italiani perlopiù subordinati dei principali emittenti bancari (Intesa Sanpaolo). Rimaniamo ancora convinti che nel futuro i tassi di riferimento delle principali politiche monetarie saranno destinati a scendere verso livelli meno estremi degli attuali. Per il prossimo futuro si continuerà a privilegiare selettivamente il rischio di credito rispetto al rischio di tasso di interesse.

Per il prossimo periodo, segnaliamo come i fattori qualificanti del fondo non muteranno in modo sostanziale in assenza di variazioni significative del quadro macroeconomico o delle prospettive delle società in portafoglio. In particolare, il risultato continuerà ad originarsi dalla componente azionaria che rimarrà su livelli elevati e leggermente superiori al *benchmark*, in assenza di fenomeni ad oggi non prevedibili. Di contro, il fondo continuerà ad essere sotto-investito rispetto al *benchmark* nella componente obbligazionaria, sia come peso che come esposizione ai tassi d'interesse.

Nel periodo in esame sono stati utilizzati strumenti finanziari derivati, in particolare *futures* su indici azionari con finalità d'investimento, e non si è fatto ricorso a tecniche di copertura del rischio di cambio.

8a+ Nextam Obbligazionario Misto

La variazione del valore unitario della quota del fondo nel primo semestre 2023 è stata pari al 3,82%, da confrontarsi con la variazione del *benchmark* pari a 3,11% e con la variazione dell'Indice Fideuram dei Fondi Obbligazionari Misti, categoria Assogestioni di riferimento, pari a 2,6%. L'extra-rendimento realizzato è conseguenza del sovrappeso azionario, del sottopeso dei governativi *core* europei e della significativa esposizione a obbligazioni societarie *high yield*, in un quadro generale di miglioramento della propensione al rischio.

Sul fronte azionario, nel periodo in esame la politica d'investimento è stata caratterizzata da una esposizione in prossimità del 20% dell'attivo netto (massimo regolamentare), esclusivamente tramite *futures* su indici azionari, un livello nettamente superiore al *benchmark* di riferimento.

I fattori qualificanti del portafoglio obbligazionario sono stati i seguenti:

1) enfasi sulla qualità del credito (principalmente rating *investment grade*), anche se sono state mantenute selettivamente alcune posizioni in titoli *non-investment grade* e/o *not rated*, in genere pari al 25% circa dell'attivo netto;
2) sul fronte governativo, focalizzazione esclusiva su emissioni italiane (non considerando i titoli governativi USA a breve utilizzati per realizzare l'esposizione valutaria dei futures su indici di mercato azionari);
3) esposizione ridotta a titoli denominati in valuta diversa dall'Euro e comunque non superiore a quella giustificata dal sottostante dei futures azionari non espressi in Euro, al fine di ridurre il rischio cambio;
4) sovrappeso della componente a tasso variabile, in particolare *inflation linked*;
5) assenza di emissioni aventi una *duration* superiore a 6 anni;
6) *duration* significativamente inferiore a quella del relativo *benchmark* obbligazionario;
7) rilevante esposizione nei confronti di obbligazioni societarie;
8) netta prevalenza di emittenti di nazionalità europea, in particolare italiana.

Nel semestre considerato, la componente obbligazionaria è stata concentrata su un numero relativamente ridotto di emittenti. La composizione del segmento governativo non ha subito variazioni particolarmente importanti. Il segmento delle obbligazioni societarie è stato movimentato più attivamente: il peso relativo

si è mantenuto nelle vicinanze del 30% del portafoglio complessivo e la selezione si è focalizzata su titoli a tasso fisso di emittenti europei, al fine di catturare rendimenti a scadenza superiori a quelli dei governativi.

Nel periodo in esame sono stati utilizzati strumenti finanziari derivati, in particolare *futures* su indici azionari con finalità d'investimento, e non si è fatto ricorso a tecniche di copertura del rischio di cambio.

In prospettiva, va rilevato come i fattori qualificanti del portafoglio obbligazionario di fine semestre non muteranno in modo sostanziale in assenza di variazioni significative della curva dei rendimenti. La politica d'investimento del Fondo si prefigge di beneficiare dei rendimenti relativamente attraenti offerti dai titoli di Stato italiani e dalle obbligazioni societarie e di mantenere un approccio "prudenziale" in termini di *duration*. Per quanto riguarda l'esposizione azionaria, essa rimarrà su livelli elevati, in assenza di fenomeni a oggi non prevedibili.

* * *

Come prescritto dalle vigenti normative di vigilanza in materia di fondi comuni, si riportano di seguito le situazioni patrimoniali al 30 giugno 2023 dei fondi 8a+ Latemar, 8a+ Eiger, 8a+ Nextam Bilanciato e 8a+ Nextam Obbligazionario Misto.

Varese, 27 luglio 2023

8a+ Investimenti SGR S.p.A

Relazione Semestrale al 30 giugno 2023
del fondo 8a+ Latemar

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**7.168.911**	**97,11%**	**16.023.631**	**96,17%**
A1. Titoli di debito	***4.222.799***	***57,20%***	***10.061.830***	***60,39%***
A1.1 titoli di Stato	1.678.720	22,74%	4.429.710	26,59%
A1.2 altri	2.544.079	34,46%	5.632.120	33,80%
A2. Titoli di capitale	2.946.112	39,91%	5.961.801	35,78%
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				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI			**175.993**	**1,06%**
D1. A vista			175.993	1,06%
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	**165.649**	**2,24%**	**365.094**	**2,19%**
F1. Liquidità disponibile	165.649	2,24%	365.094	2,19%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	**48.186**	**0,65%**	**96.485**	**0,58%**
G1. Ratei attivi	41.412	0,56%	82.448	0,50%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	6.774	0,09%	14.037	0,08%
TOTALE ATTIVITA'	**7.382.746**	**100,00%**	**16.661.203**	**100,00%**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	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	**8.132**	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	8.132	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**19.479**	**45.240**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	19.479	45.240
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	**27.611**	**45.240**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**7.355.135**	**16.615.963**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe R	**7.355.135**	**16.614.932**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe Q		**1.031**
Numero delle quote in circolazione Classe R	**1.176.645,484**	**2.815.445,979**
Numero delle quote in circolazione Classe Q		**10,000**
Valore unitario delle quote Classe R	**6,251**	**5,901**
Valore unitario delle quote Classe Q		**103,143**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO - Classe R	
Quote emesse	5.502,796
Quote rimborsate	1.644.303,291

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO - Classe Q	
Quote emesse	
Quote rimborsate	10,000

Relazione Semestrale al 30 giugno 2023
del fondo 8a+ Eiger

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**13.791.353**	**89,46%**	**12.645.632**	**94,66%**
A1. Titoli di debito **A1.1** titoli di Stato **A1.2** altri				
A2. Titoli di capitale	13.791.353	89,46%	12.645.632	94,66%
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				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIO ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	**1.616.958**	**10,49%**	**688.582**	**5,15%**
F1. Liquidità disponibile	1.616.958	10,49%	688.582	5,15%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	**7.753**	**0,05%**	**24.567**	**0,18%**
G1. Ratei attivi	2.382	0,02%	5	0,00%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	5.371	0,03%	24.562	0,18%
TOTALE ATTIVITA'	**15.416.064**	**100,00%**	**13.358.781**	**100,00%**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	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	**25.063**	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	25.063	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**35.045**	**38.703**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	35.045	38.703
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	**60.108**	**38.703**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**15.355.956**	**13.320.078**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe R	**12.390.557**	**10.842.758**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe Q	**2.965.399**	**2.477.320**
Numero delle quote in circolazione Classe R	**1.532.984,756**	**1.604.677,262**
Numero delle quote in circolazione Classe Q	**23.035,000**	**23.135,000**
Valore unitario delle quote Classe R	**8,083**	**6,757**
Valore unitario delle quote Classe Q	**128,734**	**107,081**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO - Classe R	
Quote emesse	2.018,914
Quote rimborsate	73.711,420

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO - Classe Q	
Quote emesse	20,000
Quote rimborsate	120,000

Relazione Semestrale al 30 giugno 2023
del fondo 8a+ Nextam Bilanciato

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**3.262.252**	**90,07%**	**3.943.993**	**83,87%**
A1. Titoli di debito	1.515.859	41,85%	1.538.723	32,72%
A1.1 titoli di Stato	1.231.258	34,00%	1.254.729	26,68%
A1.2 altri	284.601	7,86%	283.994	6,04%
A2. Titoli di capitale	1.661.418	45,87%	2.222.723	47,27%
A3. Parti di OICR	84.975	2,35%	182.547	3,88%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**21.278**	**0,59%**	**21.110**	**0,45%**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	20.615	0,57%	19.876	0,42%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	663	0,02%	1.234	0,03%
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'	**324.028**	**8,95%**	**727.797**	**15,48%**
F1. Liquidità disponibile	323.221	8,92%	727.457	15,47%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	807	0,02%	340	0,01%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	**14.307**	**0,40%**	**9.652**	**0,21%**
G1. Ratei attivi	10.492	0,29%	9.650	0,21%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	3.815	0,11%	2	0,00%
TOTALE ATTIVITA'	**3.621.865**	**100%**	**4.702.552**	**100%**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023	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	**18.979**	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	18.979	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**10.431**	**12.968**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	10.431	12.968
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	**29.410**	**12.968**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**3.592.455**	**4.689.584**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe R	**3.592.455**	**4.689.584**
Numero delle quote in circolazione Classe R	**450.332,162**	**624.264,577**
Valore unitario delle quote Classe R	**7,977**	**7,512**

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse Classe R	4.083,017
Quote rimborsate Classe R	178.015,432

Relazione Semestrale al 30 giugno 2023
del fondo 8a+ Nextam Obbligazionario Misto

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**34.822.158**	**94,91%**	**33.902.280**	**93,28%**
A1. Titoli di debito	***34.822.158***	***94,91%***	***33.902.280***	***93,28%***
A1.1 titoli di Stato	24.475.858	66,71%	23.833.569	65,57%
A1.2 altri	10.346.300	28,20%	10.068.711	27,70%
A2. Titoli di capitale				
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	**427.156**	**1,16%**	**468.265**	**1,29%**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	427.156	1,16%	468.265	1,29%
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'	**1.150.640**	**3,14%**	**1.691.417**	**4,65%**
F1. Liquidità disponibile	1.154.818	3,15%	1.691.417	4,65%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	625.507	1,70%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-629.685	-1,72%		
G. ALTRE ATTIVITA'	**289.219**	**0,79%**	**283.737**	**0,78%**
G1. Ratei attivi	285.407	0,78%	283.737	0,78%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	3.812	0,01%		
TOTALE ATTIVITA'	**36.689.173**	**100,00%**	**36.345.699**	**100,00%**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2023 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio precedente 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		**12.597**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		12.597
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**100.936**	**350.489**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	100.936	350.489
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	**100.936**	**363.086**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**36.588.237**	**35.982.613**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe R	**36.588.237**	**35.982.613**
Numero delle quote in circolazione	**4.051.503,207**	**4.136.171,292**
Numero delle quote in circolazione Classe R	**4.051.503,207**	**4.136.171,292**
Valore unitario delle quote	**9,031**	**8,699**
Valore unitario delle quote Classe R	**9,031**	**8,699**

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	201.957,280
Quote emesse Classe R	201.957,280
Quote rimborsate	286.625,365
Quote rimborsate Classe R	286.625,365

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	Nlf 2,625% 19FB2027	468.500	6,36%
2	BTP 0,5% 15LG2028	341.960	4,63%
3	BTP F StepC 17NV28	339.960	4,60%
4	ISP 4,75% 06ST2027	300.678	4,07%
5	BTP 2,45% 01OT2023	299.175	4,05%
6	ESSL 0,875% 25OT2023	294.432	3,99%
7	LVMH MoetH L Vuitton	233.010	3,16%
8	BTPI 2% 14MZ2028 I/L	201.706	2,73%
9	Ass Gen 5% 08GN48	199.438	2,70%
10	BTPI 1,6% NV28 I/L	197.156	2,67%
11	BBVA 3,375% 20ST2027	193.698	2,62%
12	TIPI 2,5% 05DC2024	193.150	2,62%
13	PEUG 2,75% 15MG2026	192.962	2,61%
14	Bns 1,625% 17OT24	192.884	2,61%
15	SOLV 2,75% 02DC2027	191.470	2,59%
16	BAMI 1,75% 28GE25	190.442	2,58%
17	BTP 0,35% 01FB2025	189.620	2,57%
18	Asml Holding Nv	165.750	2,25%
19	Ipgi 3,625% 28GE27	126.425	1,71%
20	ACGB 0,5% 21ST2026	109.143	1,48%
21	ENEL SpA	92.520	1,25%
22	UniCredit SpA	85.060	1,15%
23	Deutsche Post AG-Reg	84.987	1,15%
24	Bca Pop Emilia Romag	83.460	1,13%
25	Infineon Technol AG	83.240	1,13%
26	Schneider Electric	83.230	1,13%
27	Renault SA FP	81.018	1,10%
28	Yolo Group SpA	79.170	1,07%
29	Capgemini SA	78.098	1,06%
30	Cie de Saint-Gobain	78.022	1,06%
31	Anheuser-Busch InBev	77.745	1,05%
32	B Santander SA ES	76.163	1,03%
33	Sanofi SA (FP)	76.105	1,03%
34	SAP SE	75.084	1,02%
35	BNP Paribas FP	75.036	1,02%
36	Poste Italiane SpA	74.370	1,01%
37	OVS SpA	73.660	1,00%
38	Nokia Oyj (FH)	72.874	0,99%
39	Leonardo SpA Ord	72.765	0,99%
40	Industrie De Nora	70.420	0,95%
41	AXA SA	70.265	0,95%
42	Philogen SpA	70.090	0,95%
43	Stellantis NV	69.187	0,94%
44	Tinexta SpA	67.360	0,91%
45	Deutsche Lufthansa-R	60.964	0,83%
46	Almawave SpA	59.930	0,81%
47	Siltronic Ag	59.500	0,81%
48	Koninklijke Phili NL	57.938	0,78%
49	Basf Se (DE)	57.811	0,78%
50	Nexi SpA	57.456	0,78%
51	Vallourec Sa	56.290	0,76%
52	Bayer AG REG (GR)	55.737	0,75%
53	TotalEnergies S (FP)	52.550	0,71%
54	Tui Ag	51.334	0,70%
55	Telefonica SA (ES)	42.734	0,58%
56	Longino & Cardenal S	35.700	0,48%
57	Aton Green Storage	29.630	0,40%
58	Lanxess AG	19.044	0,26%
59	Datrix Spa	805	0,01%
	Tot. Strumenti Finanziari	7.168.911	
	Totale Attività	**7.382.746**	**97,11%**

8a+ Eiger			
N.	**Denominazione titolo**	**Valore**	**In percetuale del totale attività**
1	ENEL SpA	863.520	5,60%
2	STMicro IM	820.080	5,32%
3	UniCredit SpA	808.070	5,24%
4	Cie de Saint-Gobain	780.220	5,06%
5	Poste Italiane SpA	773.448	5,02%
6	Infineon Technol AG	755.700	4,90%
7	Banco Bpm SpA	722.500	4,69%
8	Deutsche Post AG-Reg	715.680	4,64%
9	Sanofi SA (FP)	687.400	4,46%
10	RWE AG (DE)	677.790	4,40%
11	Stellantis NV	643.600	4,17%
12	LVMH MoetH L Vuitton	604.100	3,92%
13	Vallourec Sa	595.375	3,86%
14	Vinci SA (FP)	531.900	3,45%
15	Airbus SE	529.440	3,43%
16	Capgemini SA	520.650	3,38%
17	Deutsche Tlk AG-Reg	519.376	3,37%
18	Monder SpA	506.720	3,29%
19	Saipem Spa	446.250	2,89%
20	Leonardo SpA Ord	415.800	2,70%
21	Societe Generale FP	404.600	2,62%
22	Commerzbank AG	304.500	1,98%
23	Openjobmetis SpA	164.634	1,07%
	Tot. Strumenti Finanziari	13.791.353	**89,46%**
	Totale Attività	**15.416.064**	

8a+ Nextam Bilanciato			
N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BTP 5% 01MZ2025	427.627	11,81%
2	BTP 2% 01DC2025	384.120	10,61%
3	BTP 2,8% 01DC2028	222.911	6,15%
4	Salcef Spa	209.162	5,77%
5	BTP 2,5% 01DC2024	196.600	5,43%
6	UBI 5,875% Perp NC25	188.026	5,19%
7	GPI SpA	161.413	4,46%
8	TIPI 2,5% 05DC2024	96.575	2,67%
9	Recordati SpA Ord	92.050	2,54%
10	Unipol Ord Raggr	90.674	2,50%
11	Shedir Pharma Group	90.000	2,48%
12	UniCredit SpA	88.484	2,44%
13	Vang S&p500 Usdd	84.975	2,35%
14	Neodecortech Spa	78.078	2,16%
15	CTS Eventim AG & Co	67.569	1,87%
16	Infrastrutture Wirel	64.072	1,77%
17	TXT e-solutions	50.399	1,39%
18	Avio SpA	49.048	1,35%
19	Novartis AG-Reg	47.906	1,32%
20	Brembo SpA	46.770	1,29%
21	Cairo Comm SpA	45.585	1,26%
22	Buzzi SpA	42.026	1,16%
23	Moderna Inc	37.794	1,04%
24	Vinci SA (FP)	35.850	0,99%
25	Equita Group SpA	34.276	0,95%
26	Poste Italiane SpA	33.496	0,92%
27	Ariston Holding Nv	33.018	0,91%
28	Telecom Italia SpA	31.257	0,86%
29	Geberit AG	31.086	0,86%
30	Aquafil SpA	28.125	0,78%
31	Intesa San Paolo Ord	24.996	0,69%
32	Gsk Plc	23.851	0,66%
33	Aalberts Indus NV	23.157	0,64%
34	Intermonte Partners	18.125	0,50%
35	Altri titoli	83.151	2,30%
	Tot. Strumenti Finanziari	3.262.252	**90,07%**
	Totale Attività	**3.621.865**	

8a+ Nextam Obbligazionario Misto			
N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BTPI 1,4% 26MG2025	6.941.696	18,92%
2	T 0,125% 15GE2024	2.505.579	6,83%
3	BTP 7,25% 01NV2026	2.420.256	6,60%
4	BTP 4,5% 01MZ2026	2.302.488	6,28%
5	BTP 6,5% 01NV2027	2.278.426	6,21%
6	T 1,5% 29FB2024	1.972.545	5,38%
7	BTP F StepC 17NV28	1.806.037	4,92%
8	BTP 2,2% 01GN2027	1.279.803	3,49%
9	BTP 1,75% 30MG2024	1.276.028	3,48%
10	BTP 5% 01MZ2025	1.208.556	3,29%
11	Aifp 7,25% 31MG26	923.436	2,52%
12	ANS 2,75% 31MG2024	901.692	2,46%
13	IPG 5,875% 15DC2025	894.375	2,44%
14	IGD 2,125% 28NV24	869.785	2,37%
15	cass 5,885% 16FB2027	799.200	2,18%
16	IMAI 3,75% 15GE2028	797.470	2,17%
17	REN 2,375% 25MG2026	738.464	2,01%
18	TIT 6,875% 15FB2028	696.276	1,90%
19	ALPE 5,701% 05LG2028	627.165	1,71%
20	SPMI 3,125% 31MZ2028	627.123	1,71%
21	ICCR 6,875% 20GE2028	614.502	1,67%
22	Ass Gen 5% 08GN48	598.314	1,63%
23	Italy 6,875 27ST2023	484.444	1,32%
24	KRO 3,75% 15ST2025	453.905	1,24%
25	LHA 1,625% 16NV2023	394.772	1,08%
26	TKAG 2,875% 22FB24	325.977	0,89%
27	GT 2,75% 15AG2028	83.844	0,23%
	Tot. Strumenti Finanziari	34.822.158	**94,91%**
	Totale Attività	**36.689.173**	