

Relazione Semestrale al 30 giugno 2025
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 2025

SCENARIO ECONOMICO MONDIALE ED ANDAMENTO DEI MERCATI FINANZIARI

Il primo semestre del 2025 è iniziato con la premessa di un allentamento dei timori recessivi negli USA e di un miglioramento dell'*outlook* della crescita globale a gennaio (tanto da aver determinato una revisione al rialzo delle attese di crescita per il 2025 da parte dell'IMF al 3,3%); il mercato ha continuato a beneficiare, nelle prime settimane dell'anno, del cosiddetto Trump Trade, ovvero della sovraperformance dei mercati azionari a discapito di quelli obbligazionari, data l'attesa di incremento della spesa pubblica e quindi dell'indebitamento sotto Trump. L'insediamento di Trump a gennaio ha cominciato tuttavia a far emergere le intenzioni del nuovo Presidente soprattutto in termini di politica protezionistica; l'incertezza che ne è derivata, con continue dichiarazioni e smentite di dazi imposti ai vari paesi importatori, è sfociata in una correzione dei mercati a seguito del cosiddetto Liberation Day, ovvero un annuncio pubblico sull'imposizione delle *reciprocal tariff* (dazi computati paese per paese come reazione a quelli espliciti ed impliciti imposti da ciascun paese nei confronti degli USA). Diversi paesi, inclusa l'Europa, hanno reagito con restrizioni o ulteriori dazi: la Cina ha ingaggiato una guerra commerciale che ha portato i dazi bilateralmente sopra il 100%; la correzione dei mercati intervenuta a seguito dell'annuncio del 2 aprile è stata tuttavia contenuta e l'inizio di colloqui bilaterali volti a ridurre l'impatto ha determinato un recupero dei mercati che è proseguito fino a maggio, seguito poi da una fase di consolidamento. In particolare, la Germania ha annunciato l'istituzione di un importante fondo speciale per le infrastrutture da oltre 500 miliardi di Euro al fine di sostenere la crescita di uno dei maggiori esportatori europei verso gli USA. L'insediamento di Trump ha tuttavia comportato altri cambiamenti rispetto alle posizioni dell'amministrazione Biden: oltre ai dazi, Trump ha assunto una posizione critica sull'Ucraina, nel tentativo di raggiungere un accordo con la Russia per la cessazione del conflitto e con l'Ucraina per lo sfruttamento delle terre rare; inoltre, Trump ha dichiarato lo stato di emergenza energetica, per avocare a sé poteri diretti. In virtù di questi ha creato il cosiddetto DOGE (Department of Government Efficiency) per il contenimento dei costi federali, affidato a Elon Musk, che ha preso decisioni controverse tagliando fondi alla ricerca e alla sanità, oltre all'eliminazione di diversi istituti nazionali (USAID ecc.).

Per quanto riguarda l'Europa, Germania e Francia in particolare hanno contribuito al clima di incertezza, dato che su entrambe il momento di approvazione del budget ha scatenato una crisi politica, sfociata in Germania in nuove elezioni (che hanno portato all'elezione della coalizione CDU/CSU, la quale ha dovuto trovare un accordo con SPD per trovare la governabilità) ed in Francia con la sostituzione del Premier Barnier con Bayrou.

A livello macroeconomico, l'economia globale ha mostrato segnali contrastanti nella prima metà dell'anno, tra rallentamenti ciclici e fragilità strutturali. Negli Stati Uniti, la crescita ha subito un brusco rallentamento, con il GDP che si è contratto lievemente nel 1Q dell'anno dopo un 2024 chiuso in espansione, mentre il mercato del lavoro è rimasto sostanzialmente stabile, mostrando una generale resilienza e mantenendo il tasso di disoccupazione sotto controllo. L'inflazione resta persistente, attorno al 2,4% YoY a maggio, costringendo la FED a mantenere i tassi invariati tra il 4,25% e il 4,50%. Nell'Area Euro, la crescita è rimasta debole, ma positiva, con il GDP in lento recupero e l'inflazione che è ormai tornata vicina al target della ECB. Quanto all'economia cinese, è stata registrata una crescita del GDP sopra le attese (+5,4%) nel quarto trimestre 2024, sostenuta momentaneamente dagli stimoli fiscali del

governo, pur permanendo una bassa domanda interna, deflazione e criticità strutturali sul mercato immobiliare, in un contesto di disoccupazione giovanile elevata.

Dal punto di vista geopolitico, nessun fronte bellico ha purtroppo registrato un raffreddamento delle ostilità. Dopo una tregua durata 6 settimane tra Hamas ed Israele a partire dal 19 gennaio, Hamas ha rifiutato la proposta di un accordo già approvato da Israele, determinando una ripresa del conflitto a marzo. Il fronte del conflitto si è ampliato a giugno quando, in un attacco preparato da mesi, Israele ha attaccato l'Iran con l'obiettivo di distruggere i siti di arricchimento dell'uranio; dopo giorni di conflitto, con l'Iran che ha risposto bombardando Tel Aviv e Gerusalemme, gli USA, che fino a quel momento avevano solo supportato le difese israeliane, hanno lanciato un attacco mirato ai siti nucleari iraniani, infliggendo un duro colpo all'industria nucleare del paese, che tuttavia i servizi segreti USA non ritengono sia stato fatale per la stessa. Quanto al fronte ucraino, i tentativi di conciliazione tra Putin e Zelensky operati da Trump, non hanno avuto il successo sperato: la posizione di Trump è stata da subito molto dura con l'Ucraina, con la quale ha negoziato un accordo di sfruttamento delle terre rare in cambio del proprio supporto militare, avendo chiesto al leader ucraino di rassegnarsi a cedere almeno la Crimea alla Russia.

La retorica delle banche centrali nel primo semestre 2025 è stata divergente nelle due principali macro-aree: da un lato la ECB ha proseguito senza sosta il percorso di Quantitative Easing, mentre la FED ha adottato sin da inizio anno una retorica attendista, con il mantenimento dei tassi di interesse ai livelli di fine 2024 (4,25%-4,5%) per tutto il semestre, riflettendo l'incertezza del contesto inflattivo in ragione della politica protezionistica di Trump, dal momento che Powell ha dichiarato di aspettarsi un incremento dei prezzi dai dazi che in parte ricadrà sui consumatori. Trump ha apertamente dichiarato la propria contrarietà all'operato di Powell, spingendo per una riduzione dei tassi di interesse anche al fine di ridurre la pressione sul bilancio federale della spesa per interessi. In Europa, invece, la BCE ha confermato un approccio più interventista, tagliando i tassi in ogni occasione nel primo semestre dell'anno, portando il *deposit rate* al 2% a giugno: le attese sono ora per una pausa a luglio ed un ulteriore taglio entro fine anno, dal momento che la governatrice Lagarde ha dichiarato che l'obiettivo della BCE è stato sostanzialmente raggiunto e che il ciclo di politica monetaria è giunto alla fine.

La revisione di aprile del World Economic Outlook del Fondo Monetario Internazionale, che non considerava ancora pienamente gli effetti delle politiche protezionistiche, ha ridotto le stime di crescita dell'economia globale al 2,8% per il 2025 e al 3% nel 2026 (dal 3,3% su entrambi gli anni previsto fino a gennaio). Quanto all'Area Euro, è stimata una crescita dello 0,8% per il 2025 e dell'1,2% per il 2026. La crescita prevista invece per l'economia USA per il 2025 si attesterebbe all'1,8% e all'1,7% rispettivamente per il 2025 e il 2026, mentre la crescita prevista per l'economia cinese si attesterebbe al 4,0% sia per il 2025 che per il 2026.

Mercati finanziari:

Obbligazionari:

Nel primo semestre dell'anno, i mercati obbligazionari hanno mostrato una marcata volatilità, influenzati principalmente dai movimenti dei Treasury statunitensi e dall'incertezza legata al contesto politico ed economico globale. Dopo un picco a gennaio (4,80%), i rendimenti dei Treasury hanno iniziato una discesa che si è invertita successivamente al cosiddetto Liberation Day, che ha innescato vendite sui titoli di Stato USA, con il decennale che ha chiuso il periodo nell'intorno del 4,2% di rendimento. Per quanto

riguarda la politica monetaria, la FED ha lasciato invariati i tassi di riferimento nel range 4,25%-4,50%, mantenendo un'impostazione restrittiva, con un primo intervento sui tassi atteso non prima dell'autunno. Il presidente Powell ha infatti sottolineato l'intenzione dell'istituto centrale di attendere segnali più chiari circa l'orientamento delle politiche economiche della nuova amministrazione prima di intervenire, con le minute del FOMC che hanno confermato un atteggiamento prudente da parte dei banchieri centrali, con particolare attenzione agli effetti che eventuali modifiche su dazi, immigrazione e fiscalità potrebbero avere su inflazione, crescita e mercato del lavoro. Quanto alla ECB, la presidente Christine Lagarde ha segnalato che l'inasprirsi delle tensioni commerciali globali potrebbe complicare ulteriormente le prospettive inflazionistiche nell'Area Euro ma, nonostante ciò, l'obiettivo di inflazione sembra prossimo. Le recenti oscillazioni dell'USD e il ritracciamento dei rendimenti dei Treasury hanno reso i titoli di stato tedeschi relativamente più attraenti, determinando un deciso calo dei rendimenti su tutte le scadenze nella parte finale del semestre. Un generale rialzo dei tassi fino a marzo è stato osservato anche in Area Euro, con il decennale tedesco che ha raggiunto il picco al 2,9% circa, per poi ritracciare a fine periodo in area 2,6%, con lo *spread* BTP/Bund che si è aggirato nell'intorno dei 105 punti base in media. A fine periodo il decennale americano ha fatto segnare una variazione leggermente positiva, dell'1,5% circa, mentre il decennale tedesco ha chiuso in calo del 2,5% circa. Quanto alla componente corporate *HY*, gli indici ICE Bank of America *HY* hanno registrato un incremento del 2,8% circa da inizio anno per quanto concerne la componente *HY* europea, mentre l'*HY* statunitense ha fatto segnare guadagni del 4,5% circa.

Azionari:

Nel primo semestre del 2025 i mercati hanno riportato performance complessivamente positive nonostante il contesto piuttosto incerto e volatile. I principali listini globali hanno osservato sostanziali incrementi, con evidente predilezione degli investitori per l'area europea a discapito di quella US, dove le performance sono state mediamente inferiori alla metà di quelle europee. L'indice *MSCI World TR*, rappresentativo delle principali borse mondiali, ha fatto registrare un guadagno di 6,86 punti percentuali da inizio anno. Performance molto positive tra i listini europei ed asiatici; i migliori performer del semestre sono stati quelli italiano, tedesco e spagnolo in Europa, mentre in USA il Nasdaq (+8,35%) è stato il miglior listino statunitense, avendo sovraperformato rispetto a Dow Jones e S&P 500 (+4,55 e +6,20% rispettivamente). Ottimi risultati sono stati registrati anche sui listini asiatici (+15,80% *MSCI Asia Apex 50 Ex Japan*), mentre le performance del Nikkei si sono fermate a +1,49% e quelle dello *Shenzhen CSI 300* pressoché a zero. Tra i principali listini europei si registrano nel periodo performance omogenee sopra i 20 punti percentuali, ad eccezione della Francia (+6,81%), penalizzata dalla componente consumer del listino, duramente colpita dall'annuncio dei dazi. L'analisi settoriale dei mercati europei ha evidenziato performance eterogenee per il comparto dei ciclici, con industriali, costruzioni e petroliferi sovraperformanti, mentre materie prime, chimici e tecnologici hanno sottoperformato. Molto forti le performance dei finanziari, soprattutto dei bancari; al contrario i consumer hanno uniformemente sottoperformato. Infine, i difensivi hanno avuto un andamento eterogeneo, con *utilities* e *telecommunications* sovraperformanti, mentre farmaceutici e *food&beverage* hanno sottoperformato.

Evoluzioni e prospettive:

I mercati finanziari nel primo semestre 2025 hanno mostrato una decisa forza che, nonostante l'incertezza dovuta al contesto geopolitico, a quello inflattivo ed alla politica protezionistica (oltre a correzioni di più breve durata quali quella dovuta a DeepSeek, il software di AI cinese che ha affossato i titoli occidentali del settore per aver reso noto di essere stato sviluppato con risorse finanziarie infinitamente inferiori a quelle in gioco nelle economie sviluppate per software omologhi), ha permesso ai listini di recuperare

dopo ogni shock e di raggiungere nuovi massimi. È dunque innegabile la *stance bullish* del mercato, dal momento che ogni correzione si è rivelata un'opportunità di acquisto negli ultimi sei mesi; anche le evidenze macroeconomiche non mostrano (perlomeno non ancora) i temuti segni di debolezza che le politiche dei dazi potranno comportare, complice l'anticipo degli acquisti e della produzione in diversi settori per anticipare l'entrata in vigore dei dazi. Con riferimento al prossimo futuro non riteniamo dunque che il *bias* positivo dei mercati nella reazione a shock di natura non sistemica possa venir meno nei prossimi mesi; valutiamo pertanto di mantenere le attuali impostazioni dei portafogli, sia sul fronte dell'asset allocation che per quanto riguarda la composizione settoriale, con un generale sottopeso della componente consumer ed una rilevante esposizione al mercato azionario italiano, il cui trend positivo ha trovato ulteriore conferma. Presteremo attenzione alle dinamiche dei mercati qualora queste dovessero mostrare un indebolimento che rivelasse una diversa valutazione degli investitori in merito al rischio percepito e, in tale occasione, valuteremo una generale riduzione dell'esposizione complessiva, oltre che attenzione a prendere profitto sulle componenti ritenute più vulnerabili e soggette a revisione delle aspettative.

POLITICHE DI GESTIONE DEI FONDI

8a+ Latemar

Il fondo 8a+ Latemar ha realizzato nel primo semestre dell'anno una performance pari al 3,74% (classe R) a fronte di una deviazione standard annualizzata del 7,58%. Nello stesso periodo il risultato dell'indice MSCI Emu Selection è stato del 7,84% e quello dell'indice FTSE MIB TR del 20,40%. Il rendimento della componente obbligazionaria si raffronta con andamenti leggermente positivi di MTS BOT Index e JPM EMU 1-3 years Index.

Ad inizio 2025, l'IMF ha rivisto al rialzo le stime di crescita globale al 3,3%, e i mercati hanno inizialmente beneficiato dell'effetto Trump, con una forte ripresa. Tuttavia, la politica protezionistica della sua amministrazione, in particolare le minacce sui dazi, ha generato incertezze globali, scatenando una guerra commerciale con la Cina e coinvolgendo anche l'Europa. Nonostante un recupero dei mercati grazie ai negoziati USA-Cina, la situazione è rimasta volatile. Sul fronte geopolitico, le posizioni di Trump su Ucraina e Russia hanno aggiunto tensioni, mentre in Europa l'incertezza politica è aumentata, con crisi di governo in Germania e Francia. Il conflitto Israele-Hamas, con il coinvolgimento dell'Iran, ha ulteriormente acuito le instabilità globali, mentre in Ucraina, nonostante gli sforzi diplomatici, le trattative non hanno portato a soluzioni concrete. Sul piano monetario, la ECB ha proseguito con il *Quantitative Easing* e la riduzione dei tassi, mentre la FED si è dimostrata più attendista, mantenendo i tassi tra il 4,25% e il 4,5%, monitorando sull'economia gli effetti inflattivi delle politiche protezionistiche.

In termini di allocazione settoriale il fondo ha adottato nel periodo un posizionamento in moderato sottopeso sui ciclici, leggermente sovrappesato sui *consumer* e moderatamente sovrappesato sui difensivi ed infine leggermente sottopesato sui finanziari.

L'esposizione azionaria del fondo è rimasta sostanzialmente stabile nel periodo, essendosi aggirata attorno ad un valore medio del 36,7% circa. Sostanzialmente costante è rimasta la componente obbligazionaria nel suo insieme, in media al 60% circa. Nel semestre l'esposizione azionaria del fondo è rimasta in media elevata, ritenendo l'*equity risk premium* attraente, nonostante le tensioni tariffarie e l'incerto contesto macroeconomico e, soprattutto, geopolitico a livello globale. Anche la componente obbligazionaria, nel periodo, è stata mantenuta pressoché costante e il movimento osservato sui tassi avvenuto nel semestre non ha portato a importanti 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, affiancate da alcune occasioni di acquisto o incremento di alcune posizioni esistenti. Per quanto riguarda la componente *corporate* del portafoglio obbligazionario non sono state osservate variazioni di nota. Il peso della componente *corporate* a fine periodo si attesta al 37,2% circa, di cui circa la metà concentrato su emittenti domestici, mentre la componente obbligazionaria governativa ha fatto segnare sul fine periodo una esposizione del 23,5% circa, con 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 che a fine periodo pesa circa l'1,6% del portafoglio. La *duration* di portafoglio è rimasta nel complesso contenuta e si mantiene nell'intorno dei 2,4 anni.

L'allocazione geografica del portafoglio azionario, nel periodo, ha visto il peso della componente domestica attestarsi attorno al 10,7% circa a fine periodo, in leggero aumento rispetto a quella di inizio anno. Quanto al mercato francese, l'esposizione è diminuita marginalmente, passando da un 11,2% a inizio periodo ad un 9,8% verso la fine del periodo. Infine, relativamente alla Germania, l'esposizione è marginalmente aumentata, facendo segnare a fine semestre un valore di 7,6 punti percentuali, analogamente all'esposizione verso il mercato spagnolo, che ha visto un marginale aumento attestandosi a giugno nell'intorno di 2 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 registrato un'importante performance nel semestre, +20,4%. Gli indici a bassa e media capitalizzazione FTSE Italia *small-cap* e FTSE Italia *mid-cap* hanno invece fatto segnare andamenti sottoperformanti rispetto all'indice FTSE MIB, registrando comunque valori decisamente al di sopra della parità. Negativi i contributi differenziali delle esposizioni in sottopeso ai mercati spagnolo e tedesco, sovraperformanti; sostanzialmente neutrali, se non leggermente positivi in termini differenziali, i contributi dell'esposizione al mercato francese (moderatamente sottopesato).

Per quanto concerne l'esposizione settoriale non si ravvisano variazioni significative nel periodo. L'esposizione al comparto dei ciclici è stata marginalmente incrementata, passando da un valore iniziale pari al 10,8% circa ad un valore dell'11% circa a fine periodo, mantenendo quindi la generale condizione di sottopeso rispetto al mercato di riferimento. L'esposizione al comparto consumer è diminuita leggermente raggiungendo sul fine periodo un'esposizione del 4,8% circa. Moderatamente aumentata l'esposizione al comparto dei difensivi, che a fine periodo si attesta attorno al 6,9% circa. In marginale sottopeso il comparto dei finanziari a fine periodo, che fa segnare un valore a fine periodo del 7,6% circa.

In termini di contribuzione differenziale di performance l'esposizione settoriale del fondo è stata generalmente premiante nel semestre. Il sottopeso relativo verso la componente ciclica ha contribuito negativamente sulle performance di periodo, viste le ottime performance dei settori industriale e tecnologico, sottopesati nel fondo. Contributi relativi negativi sono stati registrati anche dall'esposizione verso il comparto dei finanziari, in marginale sottopeso a livello aggregato e verso i settori bancario e assicurativo, che hanno registrato ottime performance nel semestre. Quanto al sovrappeso verso il settore difensivo, sono state registrate generali sottoperformance. Infine, per quanto riguarda la componente *consumer*, si ravvisano contributi di performance generalmente negativi dati dall'esposizione verso alcuni titoli dei settori dei consumi e *Automobiles & Parts*.

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 per 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 34.383,427 quote (al netto delle sottoscrizioni) di Classe R; il patrimonio è rimasto sostanzialmente in linea passando da 6,71 a 6,73 milioni di Euro.

8a+ Eiger

Il fondo 8a+ Eiger ha realizzato nel primo semestre dell'anno (dal 30 dicembre 2024) una performance del 10,46%, classe R (10,93% classe Q), a fronte di una performance dell'indice MSCI EMU Selection del 7,84% e dell'EuroStoxx 50 TR dell'11,01% nello stesso periodo.

Il rendimento poco sopra espresso è stato ottenuto a fronte di una deviazione standard annualizzata pari al 16,88% (16,11% quella del benchmark). Per quanto riguarda l'esposizione complessiva del fondo, gli investimenti azionari, al lordo dell'esposizione tramite futures su indici di mercato, sono variati da un minimo attorno al 79,2% ad un massimo del 97,9%, con un'esposizione media nel semestre dell'88,6% circa. Durante i primi mesi dell'anno il fondo non ha avuto coperture in futures, che sono state implementate nella seconda settimana di aprile, per circa 14,5 punti percentuali, con lo scopo di limitare il rischio a fronte dell'incerto contesto macroeconomico e geopolitico a livello globale, viste le importanti tensioni nei mercati finanziari a causa delle preoccupazioni sui dazi da parte dell'amministrazione Trump.

Ad inizio 2025, l'IMF ha rivisto al rialzo le stime di crescita globale al 3,3%, e i mercati hanno inizialmente beneficiato dell'effetto Trump, con una forte ripresa. Tuttavia, la politica protezionistica della sua amministrazione, in particolare le minacce sui dazi, ha generato incertezze globali, scatenando una guerra commerciale con la Cina e coinvolgendo anche l'Europa. Nonostante un recupero dei mercati grazie ai negoziati USA-Cina, la situazione è rimasta volatile. Sul fronte geopolitico, le posizioni di Trump su Ucraina e Russia hanno aggiunto tensioni, mentre in Europa l'incertezza politica è aumentata, con crisi di governo in Germania e Francia. Il conflitto Israele-Hamas, con il coinvolgimento dell'Iran, ha ulteriormente acuito le instabilità globali, mentre in Ucraina, nonostante gli sforzi diplomatici, le trattative non hanno portato a soluzioni concrete. Sul piano monetario, la ECB ha proseguito con il *Quantitative Easing* e la riduzione dei tassi, mentre la FED si è dimostrata più attendista, mantenendo i tassi tra il 4,25% e il 4,5%, monitorando sull'economia gli effetti inflattivi delle politiche protezionistiche.

In termini di allocazione settoriale il fondo ha raggiunto a fine giugno un posizionamento in moderato sovrappeso sui ciclici, rispetto ad un leggero sottopeso registrato ad inizio periodo. Quanto al comparto dei difensivi, l'esposizione è rimasta sostanzialmente invariata, posizionandosi in marginale sovrappeso, mentre l'esposizione verso la componente *consumer* e verso i finanziari è risultata in moderato sottopeso, nell'intorno dei 10 e 5 punti rispettivamente.

La *performance attribution* settoriale rivela contribuzioni differenziali molto positive per il comparto ciclico, a fronte del moderato sovrappeso rispetto al benchmark. Negative, invece, le contribuzioni settoriali derivanti dal comparto finanziario, leggermente sottopesato a fine periodo e sovraperformante nel semestre a livello aggregato. Per quanto riguarda la *performance attribution* differenziale del comparto difensivo, si registrano contributi differenziali positivi derivanti principalmente dall'esposizione al settore delle *Utilities*, sovraperformante. Positiva, infine, la contribuzione differenziale del comparto *consumer*, sottopesato nel periodo, che ha sottoperformato rispetto al benchmark di riferimento.

In termini geografici, il fondo ha mantenuto un'esposizione abbondantemente sovrappesata sul mercato domestico e un'esposizione sottopesata sui titoli spagnoli, ma soprattutto francesi, tedeschi e olandesi. L'esposizione al mercato italiano è stata leggermente incrementata, del 2,5% circa, arrivando al 35,8%

circa di fine semestre, in sovrappeso di oltre 27 punti. Analogamente, anche l'esposizione ai mercati francese e olandese è stata incrementata, mantenendo però la generale sottoesposizione relativa, rispettivamente del 6,8% e dell'8,9%. Quanto ai mercati spagnolo e tedesco, l'esposizione è rimasta sostanzialmente stabile, mantenendo il sottopeso esistente, non vedendo scostamenti degni di nota durante il semestre (esposizione relativa in sottopeso rispettivamente del 3,9% e dell'8,3%). Per quanto riguarda i contributi differenziali di performance, il mercato domestico ha contribuito positivamente; l'indice italiano ha infatti chiuso il periodo sovraperformando ampiamente rispetto al *benchmark*. Negativi i contributi differenziali dell'esposizione ai mercati tedesco e spagnolo, entrambi sovraperformanti; leggermente positivi invece i contributi relativi derivanti dall'esposizione in sottopeso ai mercati francese e olandese.

La forte crescita avvenuta sui mercati da inizio anno incorpora uno scenario che vede le banche centrali dirigersi verso politiche monetarie accomodanti (perlomeno in Europa) nei prossimi mesi, anche a fronte delle previsioni degli economisti che mostrano un calo dell'inflazione coerente con gli obiettivi di politica monetaria. L'impostazione del portafoglio potrebbe rimanere sostanzialmente stabile e non essere modificata significativamente per il prossimo semestre, mantenendo prudenzialmente un generale sottopeso sulla componente *consumer* ed una rilevante esposizione al mercato azionario italiano, il cui trend positivo ha trovato ulteriore conferma. Presteremo attenzione alle dinamiche dei mercati qualora queste dovessero mostrare un indebolimento che rivelasse una diversa valutazione degli investitori in merito al rischio percepito e, in tale occasione, valuteremo una generale riduzione dell'esposizione complessiva, oltre che attenzione a prendere profitto sulle componenti ritenute più vulnerabili e soggette a revisione delle aspettative.

Da un punto di vista della raccolta si sono registrati rimborsi per 198.829,200 quote (al netto delle sottoscrizioni) di Classe R e 8 quote di Classe Q; il patrimonio è rimasto sostanzialmente in linea passando è passato da 18,65 a 18,59 milioni di Euro circa rispetto al 31 dicembre 2024.

8a+ Nextam Bilanciato

Nel primo semestre 2025 il Fondo ha realizzato un ritorno netto per i sottoscrittori pari a +7,92%, da confrontarsi con il +7,46% del benchmark (35% MSCI Italy TR, 15% MSCI World T.R, 30% Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury e 20% MTS ex Bankit BOT) e lo 0,45% dell'Indice Fideuram dei Fondi Bilanciati, categoria Assogestioni di riferimento.

Il ritorno realizzato nel semestre dal fondo è positivo sia in termini assoluti che relativi ed è imputabile principalmente al moderato sovrappeso della componente azionaria italiana rispetto al benchmark, dato che il mercato domestico è risultato essere tra i migliori performer europei del periodo a livello geografico, con ritorni positivi anche per la componente *mid-small cap*. Sul fronte obbligazionario è stata mantenuta una generale sottoesposizione alle obbligazioni governative *core*, a fronte dell'attuale scenario macroeconomico e geopolitico globale che ha visto il comparto azionario prevalere nelle scelte degli investitori e riportare le migliori performance di periodo.

Sul fronte azionario, durante il semestre si è mantenuto un peso medio del 63% circa, comunque superiore al peso del 50% del benchmark, con l'obiettivo di favorire l'asset class azionaria, in particolare europea, che è riuscita a performare decisamente meglio rispetto agli Stati Uniti, nonostante le tensioni commerciali sui dazi dell'amministrazione Trump. Da un punto di vista geografico, a fine giugno l'esposizione azionaria era di circa il 67%, per un sovrappeso del 17% circa rispetto al benchmark, concentrata principalmente nell'Area Euro ed in particolare verso l'Italia. Totalmente assente l'Asia, mentre la componente statunitense è moderatamente sovrappesata rispetto al benchmark.

Il portafoglio obbligazionario invece, a fine semestre, pesava circa il 38,5% ed era costituito quasi esclusivamente da BTP a breve termine a cui si aggiungeva una piccola componente corporate costituita

da un'emissione bancaria (Crédit Agricole) con scadenza nel 2031 e un'emissione di una società del settore delle *Utilities* (EP Infrastructure) con scadenza nel 2028.

Per il prossimo periodo, segnaliamo come i fattori qualificanti del fondo non muteranno in modo sostanziale in assenza di variazioni significative del quadro macroeconomico e geopolitico 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.

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 2025 è stata pari al +1,22%, da confrontarsi con la variazione del benchmark pari a +0,44% e con la variazione dell'Indice Fideuram dei Fondi Obbligazionari Misti, categoria Assogestioni di riferimento, pari a +0,78%. L'extra-rendimento realizzato è conseguenza del sottopeso dei governativi *core* europei, del sovrappeso su titoli *inflation linked* e della significativa esposizione a obbligazioni societarie *high yield*.

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, anche se sono state mantenute selettivamente alcune posizioni in titoli *non-investment grade* e/o *not rated* ritenute meritevoli, per un peso prossimo 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) solamente il 2% del portafoglio obbligazionario ha una duration superiore a 5 anni circa;
- 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, se non per alcuni *switch* volti a migliorare il profilo di rischio-rendimento del fondo. Il segmento delle obbligazioni societarie è stato movimentato più attivamente: il peso relativo si è mantenuto nell'intorno 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 2025 dei fondi 8a+ Latemar, 8a+ Eiger, 8a+ Nextam Bilanciato e 8a+ Nextam Obbligazionario Misto.

Varese, 07 agosto 2025


L'Amministratore Delegato per conto del
Consiglio di Amministrazione

**Relazione Semestrale al 30 giugno 2025
del fondo 8a+ Latemar**

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	6.546.325	96,93%	6.494.365	96,37%
A1. Titoli di debito	4.092.823	60,60%	4.058.476	60,22%
A1.1 titoli di Stato	1.584.200	23,46%	1.562.989	23,19%
A1.2 altri	2.508.623	37,14%	2.495.487	37,03%
A2. Titoli di capitale	2.453.502	36,33%	2.435.889	36,15%
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 OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	151.402	2,24%	178.102	2,64%
F1. Liquidità disponibile	150.552	2,23%	178.102	2,64%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	850	0,01%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	55.885	0,83%	66.249	0,99%
G1. Ratei attivi	51.806	0,77%	66.245	0,99%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	4.079	0,06%	4	
TOTALE ATTIVITA'	6.753.612	100,00%	6.738.716	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	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		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	18.972	21.031
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	18.972	21.031
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	18.972	21.031
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	6.734.640	6.717.684
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe R	6.734.640	6.717.684
Numero delle quote in circolazione Classe R	987.501,498	1.021.884,925
Valore unitario delle quote Classe R	6,820	6,574

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO - Classe R	
Quote emesse	366,085
Quote rimborsate	34.749,512

**Relazione Semestrale al 30 giugno 2025
del fondo 8a+ Eiger**

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	17.060.430	91,12%	14.943.571	79,74%
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	17.060.430	91,12%	14.943.571	79,74%
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	266.295	1,42%		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	266.295	1,42%		
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'	1.390.160	7,42%	3.794.936	20,25%
F1. Liquidità disponibile	1.390.160	7,42%	3.794.936	20,25%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	5.943	0,03%	2.900	0,02%
G1. Ratei attivi	187	0,00%	2.892	0,02%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	5.756	0,03%	8	0,00%
TOTALE ATTIVITA'	18.722.828	98,58%	18.741.406	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	6	6
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		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	125.319	84.817
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	125.319	84.817
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	125.325	84.823
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	18.597.502	18.656.583
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe R	14.792.552	15.225.454
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe Q	3.804.950	3.431.129
Numero delle quote in circolazione Classe R	1.451.883,695	1.650.712,900
Numero delle quote in circolazione Classe Q	23.002,000	23.010,000
Valore unitario delle quote Classe R	10,189	9,224
Valore unitario delle quote Classe Q	165,418	149,115

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO - Classe R	
Quote emesse	1.605,600
Quote rimborsate	200.434,800

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO - Classe Q	
Quote emesse	2,000
Quote rimborsate	10,000

Relazione Semestrale al 30 giugno 2025
del fondo 8a+ Nextam Bilanciato
SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.959.120	89,63%	2.725.870	91,61%
A1. Titoli di debito	1.266.651	38,36%	1.265.444	42,53%
A1.1 titoli di Stato	972.926	29,47%	964.141	32,40%
A1.2 altri	293.725	8,90%	301.303	10,13%
A2. Titoli di capitale	1.582.445	47,93%	1.341.534	45,09%
A3. Parti di OICR	110.024	3,33%	118.892	4,00%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	9	0,00%	9	0,00%
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	9	0,00%	9	0,00%
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	36.742	1,11%	29.195	0,98%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	36.742	1,11%	29.195	0,98%
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'	293.015	8,87%	212.084	7,13%
F1. Liquidità disponibile	292.739	8,87%	211.817	7,12%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	276	0,01%	267	0,01%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	12.698	0,38%	8.211	0,28%
G1. Ratei attivi	8.606	0,26%	8.211	0,28%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	4.092	0,12%		
TOTALE ATTIVITA'	3.301.584	100%	2.975.369	100%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	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		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	10.289	10.946
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	10.289	10.946
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	10.289	10.946
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	3.291.296	2.964.423
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe R	3.291.296	2.964.423
Numero delle quote in circolazione Classe R	334.153,350	324.795,670
Valore unitario delle quote Classe R	9,850	9,127

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse Classe R	16.909,612
Quote rimborsate Classe R	7.551,934

Relazione Semestrale al 30 giugno 2025
del fondo 8a+ Nextam Obbligazionario Misto

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	40.963.090	94,38%	40.478.394	95,36%
A1. Titoli di debito	40.069.403	92,32%	40.478.394	95,36%
A1.1 titoli di Stato	28.902.964	66,59%	28.577.661	67,33%
A1.2 altri	11.166.439	25,73%	11.900.733	28,04%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	893.687	2,06%		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	579.051	1,33%	450.296	1,06%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	579.051	1,33%	450.296	1,06%
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'	1.602.103	3,69%	1.002.642	2,36%
F1. Liquidità disponibile	1.602.103	3,69%	1.002.642	2,36%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	259.374	0,60%	515.702	1,21%
G1. Ratei attivi	255.282	0,59%	515.702	1,21%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	4.091	0,01%		
TOTALE ATTIVITA'	43.403.617	100,00%	42.447.034	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al	Situazione a
	30/06/2025	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	9.873	27.710
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	9.873	27.710
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	131.178	279.842
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	131.178	279.842
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	141.050	307.552
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	43.262.566	42.139.482
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe R	43.262.566	42.139.482
Numero delle quote in circolazione	4.246.559,295	4.186.880,208
Numero delle quote in circolazione Classe R	4.246.559,295	4.186.880,208
Valore unitario delle quote	10,188	10,065
Valore unitario delle quote Classe R	10,188	10,065

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	366.045,528
Quote emesse Classe R	366.045,528
Quote rimborsate	306.366,441
Quote rimborsate Classe R	306.366,441

**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 F Step C 17NV28	380.520	5,63%
2	BTP 0,5% 15LG2028	380.560	5,63%
3	ACGB 0,5% 21ST2026	107.766	1,60%
4	BTP 1,6% NV28 I/L	202.880	3,00%
5	BTP 2% 14MZ2028 I/L	205.935	3,05%
6	BTP 3,85% 15ST2026	306.540	4,54%
7	SOLV 2,75% 02DC2027	200.402	2,97%
8	Ass Gen 5% 08GN48	210.040	3,11%
9	Ipgi 3,625% 28GE27	144.828	2,14%
10	PEUG 2,75% 15MG2026	200.364	2,97%
11	NIF 2,625% 19FB2027	297.120	4,40%
12	PRX 2,085% 19GE2030	189.214	2,80%
13	ISP 4,75% 06ST2027	313.878	4,65%
14	BBVA 3,375% 20ST2027	204.072	3,02%
15	CS 7,75% 01MZ2029	225.086	3,33%
16	DB 5,375% 11GE2029	212.360	3,14%
17	CABK 4,25% 06ST2030	105.845	1,57%
18	ACAF 3,75% 23GE2031	205.414	3,04%
19	BPER Banca SpA	81.766	1,21%
20	AXA SA	70.839	1,05%
21	TotalEnergies S (FP)	52.100	0,77%
22	BNP Paribas FP	81.204	1,20%
23	Deutsche Lufthansa-R	46.670	0,69%
24	Renault SA FP	62.608	0,93%
25	Cie de Saint-Gobain	71.442	1,06%
26	RWE AG (DE)	83.544	1,24%
27	Schneider Electric	67.740	1,00%
28	Capgemini SA	36.263	0,54%
29	B Santander SA ES	84.626	1,25%
30	LVMH Moët H L Vuitton	111.150	1,65%
31	Telefonica SA (ES)	51.267	0,76%
32	Nokia Oyj (FH)	64.147	0,95%
33	Sano fi SA (FP)	55.903	0,83%
34	Koninklijke Philips NL	61.720	0,91%
35	Infineon Technol AG	75.842	1,12%
36	Vinci SA (FP)	65.052	0,96%
37	Deutsche Post AG	62.736	0,93%
38	SAP SE	64.538	0,96%
39	ENEL SpA	72.504	1,07%
40	Bayer AG REG (GR)	28.089	0,42%
41	Basf Se (DE)	54.418	0,81%
42	Asml Holding Nv	135.520	2,01%
43	Tinexta SpA	49.520	0,73%
44	OVS SpA	62.934	0,93%
45	Siltronic Ag	34.595	0,51%
46	Poste Italiane SpA	63.840	0,95%
47	Anheuser-Busch InBev	72.451	1,07%
48	UniCredit SpA	82.690	1,22%
49	Longino & Cardenal S	20.100	0,30%
50	Nexi SpA	40.592	0,60%
51	Vallourec Sa	54.085	0,80%
52	Davide Campari-milan	65.665	0,97%
53	Stellantis NV	25.527	0,38%
54	Datix Spa	425	0,01%
55	Saipem Spa	53.475	0,79%
56	Industrie De Nora	24.242	0,36%
57	Yolo Group SpA	25.200	0,37%
58	Banca Monte Dei Paschi	77.998	1,15%
59	Tui Ag	58.476	0,87%
	Tot. Strumenti Finanziari	6.546.325	
	Totale Attività	6.753.612	96,92%

8a+ Eiger			
N.	Denominazione titolo	Valore	In percentuale del totale attività
1	AXA SA	750.060	4,01%
2	Cie de Saint-Gobain	697.480	3,73%
3	Capgemini SA	404.690	2,16%
4	LVMH MoetH L Vuitton	666.900	3,56%
5	STMico IM	168.643	0,90%
6	Nokia Oyj (FH)	396.540	2,12%
7	Sanofi SA (FP)	657.680	3,51%
8	Infineon Technol AG	794.530	4,24%
9	Airbus SE	709.040	3,79%
10	Vinci SA (FP)	750.600	4,01%
11	Deutsche Post AG	501.888	2,68%
12	Veolia Environment	907.500	4,85%
13	ENEL SpA	805.600	4,30%
14	Leonardo SpA Ord	430.020	2,30%
15	Prysmian SpA	840.560	4,49%
16	Iberdrola Sa	745.675	3,98%
17	Asml Holding Nv	1.355.200	7,24%
18	Notorius Pictures Sp	24.439	0,13%
19	Poste Italiane SpA	729.600	3,90%
20	Banco Bpm SpA	594.720	3,18%
21	UniCredit SpA	682.920	3,65%
22	Longino & Cardenal S	96.480	0,52%
23	Nexi SpA	507.400	2,71%
24	Vallourec Sa	706.275	3,77%
25	Stellantis NV	178.689	0,95%
26	Datrix Spa	85.507	0,46%
27	Saipem Spa	930.000	4,97%
28	Banca Monte Dei Pasc	938.860	5,01%
29	Palingeo Warr DC26	2.936	0,02%
	Tot. Strumenti Finanziari	17.060.430	91,12%
	Totale Attività	18.722.828	

8a+ Nextam Bilanciato			
N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	BTP 2% 01DC2025	200.070	6,06%
2	BTP 2,8% 01DC2028	509.450	15,43%
3	BTP 2,95% 01LG2030	263.406	7,98%
4	ACAF 3,75% 23GE2031	102.707	3,11%
5	CEE 2,045% 09OT2028	191.018	5,79%
6	Intesa San Paolo Spa	50.945	1,54%
7	Buzzi SpA	86.214	2,61%
8	LVMH MoetH L Vuitton	26.676	0,81%
9	Novartis AG-Reg	53.605	1,62%
10	TXT e-solutions	61.830	1,87%
11	Vinci SA (FP)	42.159	1,28%
12	Essilorluxottica	16.303	0,49%
13	Telecom Italia SpA	50.753	1,54%
14	Reordati SpA Ord	90.780	2,75%
15	Unipol Assicurazioni	141.330	4,28%
16	Asml Holding Nv	40.656	1,23%
17	Infrastrutture Wirel	55.056	1,67%
18	Avio SpA	124.328	3,77%
19	Poste Italiane SpA	61.615	1,87%
20	Gambero Rosso Spa	4.392	0,13%
21	Fine Foods & Pharmac	16.621	0,50%
22	GPI SpA	54.387	1,65%
23	UniCredit SpA	176.421	5,34%
24	Aquafil SpA	9.889	0,30%
25	Neodecortech Spa	78.078	2,36%
26	Equita Group SpA	41.325	1,25%
27	Moderna Inc	7.957	0,24%
28	Vallourec Sa	62.780	1,90%
29	Stellantis NV	35.874	1,09%
30	Ariston Holding Nv	14.292	0,43%
31	Saipem Spa	73.586	2,23%
32	Gsk Plc	23.949	0,73%
33	Indivior Plc	13	0,00%
34	Tui Ag	52.668	1,60%
35	Brembo N.v.	27.965	0,85%
36	Vang S&p500 Usdd	110.024	3,33%
37	Monti Ascensori SpA	9	0,00%
	Tot. Strumenti Finanziari	2.959.131	89,63%
	Totale Attività	3.301.593	

8a+ Nextam Obbligazionario Misto			
N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	T 0,25% 30ST2025	84.454	0,19%
2	BTP F StepC 17NV28	7.472.462	17,22%
3	ITLY 1,25% 17FB2026	2.348.703	5,41%
4	T 0,5% 28FB2026	2.414.572	5,56%
5	BTP 2,8% 15GN2029	3.415.812	7,87%
6	BTPI 2% 14MZ2028 I/L	3.397.922	7,83%
7	BTP 3,8% 01AG2028	4.968.500	11,45%
8	BTP SC 10OT2028	3.169.500	7,30%
9	BTP 3% 01OT2029	1.631.040	3,76%
10	KRO 3,75% 15ST2025	99.323	0,23%
11	IMAI 3,75% 15GE2028	901.137	2,08%
12	GT 2,75% 15AG2028	771.856	1,78%
13	ARN 6,75% 12DC2029	755.370	1,74%
14	KRO 9,5% 15MZ2029	471.574	1,09%
15	TUI1 5,875% 15MZ2029	828.896	1,91%
16	EOF 5,125% 15GN2029	1.024.937	2,36%
17	VOV 4,75% 08MG2030	818.592	1,89%
18	IPGI 5,375% 20GN2029	838.080	1,93%
19	ROSI 6,75% 31DC2029	843.808	1,94%
20	HOG 4% 12MZ2030	603.252	1,39%
21	VAR 3,875% 12MZ2031	700.798	1,61%
22	CE 5% 15AP2031	795.248	1,83%
23	BALL 4,25% 01LG2032	708.582	1,63%
24	VALE 5,125% 20MG2031	401.932	0,93%
25	FIBC 4,75% 30GN2030	603.054	1,39%
26	Ishares Euro Hy Corp	893.687	2,06%
	Tot. Strumenti Finanziari	40.963.091	94,38%
	Totale Attività	43.403.746	