

CompAM FUND

Societa' di Investimento a Capitale Variabile
(Registro del Commercio e delle Societa'
Lussemburgo N° B92.095)

Relazione semestrale non certificata
al 30 giugno 2007

Questa relazione non costituisce un'offerta od un invito a sottoscrivere o comprare Azioni di questo fondo. Le sottoscrizioni sono valide solo se effettuate sulla base del Prospetto corrente, accompagnato dall'ultima relazione annuale e dall'ultima relazione semestrale se di piu' recente pubblicazione.

INDICE

ORGANIZZAZIONE DELLA SICAV	4
CompAM FUND – CONSOLIDATO	6
Tabelle degli attivi netti	6
Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti	7
CompAM FUND – EMERGING MARKET SHORT TERM	8
Tabelle degli attivi netti	8
Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti	9
Portafoglio titoli ed altri attivi netti	10
Ripartizione economica del portafoglio titoli	12
Ripartizione geografica del portafoglio titoli	12
CompAM FUND – EMERGING MARKET RISK	13
Tabelle degli attivi netti	13
Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti	14
Portafoglio titoli ed altri attivi netti	15
Ripartizione economica del portafoglio titoli	17
Ripartizione geografica del portafoglio titoli	17
CompAM FUND – EUROPEAN EQUITY	18
Tabelle degli attivi netti	18
Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti	19
Portafoglio titoli ed altri attivi netti	20
Ripartizione economica del portafoglio titoli	22
Ripartizione geografica del portafoglio titoli	22
CompAM FUND – EQUITY RISK	23
Tabelle degli attivi netti	23
Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti	24
Portafoglio titoli ed altri attivi netti	25
Ripartizione economica del portafoglio titoli	27
Ripartizione geografica del portafoglio titoli	27
CompAM FUND – BOND EURO	28
Tabelle degli attivi netti	28
Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti	29
Portafoglio titoli ed altri attivi netti	30
Ripartizione economica del portafoglio titoli	33
Ripartizione geografica del portafoglio titoli	33

INDICE (continua)

CompAM FUND – BOND RISK	34
Tabelle degli attivi netti	34
Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti	35
Portafoglio titoli ed altri attivi netti	36
Ripartizione economica del portafoglio titoli	38
Ripartizione geografica del portafoglio titoli.....	38
CompAM FUND – EUROPE DYNAMIC 0/100	39
Tabelle degli attivi netti	39
Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti	40
Portafoglio titoli ed altri attivi netti	41
Ripartizione economica del portafoglio titoli	42
Ripartizione geografica del portafoglio titoli.....	42
CompAM FUND – BLUESKY GLOBAL STRATEGY	43
Tabelle degli attivi netti	43
Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti	44
Portafoglio titoli ed altri attivi netti	45
Ripartizione economica del portafoglio titoli	46
Ripartizione geografica del portafoglio titoli.....	46
NOTE ALLE VALUTAZIONI FINANZIARIE	47

ORGANIZZAZIONE DELLA SICAV

CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE

Massimo Scolari

Amministratore delegato e CEO
Zenit Alternative Investments S.G.R.

Alessandra Degiugno

Manager
Selgest S.A.

Gabriele Bruera

Membro del Consiglio di amministrazione
Compass Asset Management S.A.

Corrado Capacci

Membro del Consiglio di amministrazione
Compass Asset Management S.A.

Roberto Di Carlo

Direttore Generale
Sella Bank Luxembourg S.A.

PERSONALE DIRIGENTE

Massimo Scolari

Via Cadore, 40
20135 Milano

Marco Claus

6, Boulevard Joseph II
L-1840 Luxembourg

SEDE LEGALE

4, Boulevard Royal
L-2449 Luxembourg

PROMOTORE

Sella Bank Luxembourg S.A.
4, Boulevard Royal
L-2449 Luxembourg

**BANCA DEPOSITARIA E AGENTE PAGATORE, AGENTE AMMINISTRATIVO E DOMICILIATARIO,
AGENTE DEL REGISTRO E DI TRASFERIMENTO**

Sella Bank Luxembourg S.A.
4, Boulevard Royal
L-2449 Luxembourg

ORGANIZZAZIONE DELLA SICAV (continua)

GESTORE DEGLI INVESTIMENTI

Compass Asset Management S.A.
61, Via San Gottardo
CH-6900 Massagno
Lugano
Switzerland

BANCA CORRISPONDENTE, AGENTE PAGATORE, NOMINEE, AGENTE CENTRALIZZATORE E COLLOCATORE IN ITALIA

Banca Sella SpA
2, Via Italia
I-13900 Biella
Italy

REVISORI

Deloitte SA
560, Rue de Neudorf
L-2220 Luxembourg

CONSIGLIERE LEGALE

Arendt & Medernach
14, Rue Erasme
L-1468 Luxembourg

TABELLE DEGLI ATTIVI NETTI

Al 30 giugno 2007

(in EUR)

ATTIVI	Note	
Portafoglio titoli:		
- Costo	2 g	332,212,580.11
- Risultato netto non realizzato	2 c	617,379.77
		332,829,959.88
Liquidita' bancarie e liquidita' diverse:		
- Liquidita' bancarie		23,024,136.08
- Depositi a tempo		7,336,514.83
- Depositi su contratti derivati		368,218.22
Altri attivi:		
- Spese di costituzione, nette	2 h	23,253.24
- Crediti su investimenti		256,839.26
- Crediti su sottoscrizioni		290,199.75
- Interessi dariceversi su depositi a tempo		310.84
- Dividendi da ricevere		102,432.18
- Interessi bancari da ricevere		191,638.63
- Interessi da ricevere su obbligazioni		5,779,350.86
- Plusvalenze non realizzate su contratti derivati	10	50,906.62
- Plusvalenze non realizzate su cambi a termine	11	1,820,675.22
		372,074,435.61
PASSIVI		
-Minusvalenze non realizzate su contratti derivati	10	4,200.00
- Tasse e spese da pagare		1,720,346.45
- Debiti su riscatti		1,500,474.89
- Debiti su acquisto titoli		10,684,324.88
		13,909,346.22
ATTIVI NETTI		358,165,089.39

Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti
Per il periodo che termina al 30 giugno 2007
(in EUR)

	Note	
ATTIVI NETTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		293,495,762.95
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
- Dividendi, netti		794,902.03
- Interessi su obbligazioni		8,930,480.38
- Interessi bancari		480,586.50
- Ricavi straordinari		1,279.07
		<u>10,207,247.98</u>
Spese		
Commissioni:		
- Commissioni di consulenza	5	1,125,770.78
- Commissioni del Consiglio di amministrazione		24,926.01
- Commissioni sul risultato	6	588,835.05
- Commissioni di custodia ed amministrazione	7	362,646.07
- Commissioni di collocamento e di banca corrispondente	8	1,304,741.87
Altre spese:		
- Tassa annuale	9	87,971.22
- Ammortamento delle spese di costituzione	2 h	11,201.15
- Commissioni di certificazione e legali		36,744.33
- Spese per la stampa, la pubblicazione e la redazione della relazione.		12,010.55
- Spese amministrative ed altre spese		62,527.99
- Spese per contratti derivati ed opzioni		54,468.31
- Interessi bancari		7,311.80
		<u>3,679,155.12</u>
RISULTATO NETTO SU INVESTIMENTI		<u>6,528,092.86</u>
Risultato netto su:		
- Investimenti		3,923,137.75
- Divise		(99,785.07)
- Opzioni		(1,159,357.50)
- Contratti su cambi a termine		960,904.39
- Contratti derivati		(2,533,909.55)
RISULTATO NETTO REALIZZATO		<u>7,619,082.87</u>
Cambiamento nell'apprezzamento netto non realizzato/(deprezzamento) su:		
- Investimenti		(1,817,997.52)
- Divise		(26,223.18)
- Contratti su cambi a termine		194,709.59
- Contratti derivati		(105,089.00)
INCREMENTO NETTO NEGLI ATTIVI NETTI COME RISULTATO DELLE OPERAZIONI		<u>5,864,482.76</u>
MOVIMENTI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		143,851,545.06
Rimborsi di azioni		(85,046,701.38)
		<u>58,804,843.68</u>
ATTIVI NETTI ALLA FINE DEL PERIODO		<u><u>358,165,089.39</u></u>

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

TABELLE DEGLI ATTIVI NETTI

Al 30 giugno 2007

(in EUR)

ATTIVI	Note	
Portafoglio titoli:		
- Costo	2 g	50,532,069.17
- Risultato netto non realizzato	2 c	<u>(1,602,565.65)</u>
		48,929,503.52
Liquidita' bancarie e liquidita' diverse:		
- Liquidita' bancarie		1,112,604.76
- Depositi su contratti derivati		28,018.22
Altri attivi:		
- Spese di costituzione, nette	2 h	940.83
- Crediti su sottoscrizioni		30,295.94
- Dividendi da ricevere		17,694.44
- Interessi bancari da ricevere		19,155.85
- Interessi da ricevere su obbligazioni		1,008,155.03
- Plusvalenze non realizzate su contratti derivati	10	50,906.62
- Plusvalenze non realizzate su cambi a termine	11	<u>1,027,096.97</u>
		52,224,372.18
PASSIVI		
- Tasse e spese da pagare		297,370.56
- Debiti su riscatti		<u>30,941.36</u>
		328,311.92
ATTIVI NETTI		<u>51,896,060.26</u>
Valore attivo netto per azione di classe A		1,214.063
Numero di azioni di classe A		8,498.539
Valore attivo netto per azione di classe B		1,223.652
Numero di azioni di classe B		32,992.540
Valore attivo netto per azione di classe Z		1,083.144
Numero di azioni di classe Z		1,114.271

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti
Per il periodo che termina al 30 giugno 2007
(in EUR)

	Note	
ATTIVI NETTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		52,231,430.67
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
- Interessi su obbligazioni		2,054,326.89
- Interessi bancari		52,892.21
		<u>2,107,219.10</u>
Spese		
Commissioni:		
- Commissioni di consulenza	5	163,137.23
- Commissioni del Consiglio di amministrazione		3,560.86
- Commissioni sul risultato	6	140,048.45
- Commissioni di custodia ed amministrazione	7	54,724.35
- Commissioni di collocamento e di banca corrispondente	8	194,084.01
Altre spese:		
- Tassa annuale	9	13,122.91
- Ammortamento delle spese di costituzione	2 h	2,822.82
- Commissioni di certificazione e legali		5,207.92
- Spese per la stampa, la pubblicazione e la redazione della relazione.		1,650.82
- Spese amministrative ed altre spese		8,947.66
- Spese per contratti derivati ed opzioni		761.44
- Interessi bancari		1,175.84
		<u>589,244.31</u>
RISULTATO NETTO SU INVESTIMENTI		<u>1,517,974.79</u>
Risultato netto su:		
- Investimenti		(731,047.79)
- Divise		27,723.21
- Contratti su cambi a termine		(802.02)
- Contratti derivati		76,525.81
RISULTATO NETTO REALIZZATO		<u>890,374.00</u>
Cambiamento nell'apprezzamento netto non realizzato/(deprezzamento) su:		
- Investimenti		(54,616.17)
- Divise		(20,241.19)
- Contratti su cambi a termine		458,121.09
- Contratti derivati		22,672.28
INCREMENTO NETTO NEGLI ATTIVI NETTI COME RISULTATO DELLE OPERAZIONI		<u>1,296,310.01</u>
MOVIMENTI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		8,516,507.84
Rimborsi di azioni		(10,148,188.26)
		<u>(1,631,680.42)</u>
ATTIVI NETTI ALLA FINE DEL PERIODO		<u>51,896,060.26</u>

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
al 30 giugno 2007
(in EUR)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori, Obbligazioni					
ARS	1,430	ARGENTINA 15/12/2035 0.000%	0.00	42.03	0.00%
ARS	505	ARGENTINA 31/12/2033 5.830%	5.85	166.60	0.00%
BRL	1,500,000	BANCO DO BRASIL CAYMAN BRL 17/12/2007 0.000%	288,988.49	544,042.88	1.05%
EUR	500,000	AB BANKAS SNORAS 10	500,030.00	509,500.00	0.98%
EUR	900,000	ALFA DIV 11 FRN	900,027.00	911,250.00	1.76%
EUR	1,076,956	ARGENTINA 15/04/2017 8.500%	1,095,915.13	1,096,610.45	2.11%
EUR	1,000,000	BANQUE CENTRALE DE TUNISIE REGS 07/04/2011 4.750%	1,005,530.00	990,950.00	1.91%
EUR	766,938	BRAZIL 23/04/2008 7.000%	807,375.21	780,742.70	1.50%
EUR	2,000,000	COLOMBIA 31/01/2008 11.375%	2,290,983.33	2,071,000.00	3.99%
EUR	1,000,000	GAZ CAPITAL SA 27/09/2010 7.800%	1,122,545.00	1,072,400.00	2.07%
EUR	1,000,000	KAZKOMMERTSBANK INTERNATIONAL BV 23/03/2011 5.125%	993,030.00	960,100.00	1.85%
EUR	1,000,000	PBB LPN ISS (PROBUS) 07 EMTN 7.250%	998,530.00	1,001,250.00	1.93%
EUR	800,000	RUSSIAN CAR LOAN 17	800,030.00	802,048.00	1.55%
EUR	1,000,000	RUSSIAN CONSUMER FINANCE NO 1 SA 14/01/2012 FRN	1,000,735.00	1,003,906.25	1.93%
EUR	483,273	TELECOM ARGENT STET FRAN 15/10/2014 5.530%	471,218.21	471,810.44	0.91%
EUR	2,000,000	VENEZUELA 05/03/2008 11.000%	2,276,340.00	2,060,000.00	3.97%
EUR	1,000,000	VTB CAPITAL(VNESHTORGBK) 09 FRN	1,000,030.00	1,003,077.40	1.93%
GBP	500,000	7.125% TURANALEM 09	740,900.56	724,709.70	1.40%
GBP	500,000	KAZKOMMERTS INTL BV 12 EMTN 7.625%	761,132.66	711,359.20	1.37%
MXN	10,000,000	RABOBANK9.25 15/12/2008	697,017.17	692,751.66	1.33%
RUB	35,000,000	7.25 DALI CAP 09 EMTN	1,012,832.36	1,025,601.32	1.98%
RUB	35,000,000	8 DALI CAPI 09 EMTN	1,026,685.64	1,020,996.24	1.97%
RUB	22,000,000	REACHCOM FLOAT 07 0.000%	648,031.71	634,748.21	1.22%
RUB	31,819,878	RED ARROW INTL 6.12	948,843.37	949,313.54	1.83%
TRY	1,000,000	KRED WIEDER 10.25 %	457,715.89	534,934.05	1.03%
USD	600,000	10.75 RENAISSANC 08	458,119.30	450,266.04	0.87%
USD	1,000,000	9.375 BCO CRU11EMTN	794,578.59	771,156.75	1.49%
USD	500,000	ARGENTINA 03/08/2012 5.590%	253,693.72	269,746.58	0.52%
USD	1,000,000	BANCO BMG S.A. 8.750%	769,630.20	760,597.01	1.47%
USD	1,000,000	BANCO INDUSTR E COMRCL 09 EMTN 8.250%	753,414.53	752,658.74	1.45%
USD	1,000,000	BANCO MACRO SA 12 FRN	749,528.27	715,551.95	1.38%
USD	1,000,000	BCO HIPOT 9.75 11.10	876,907.06	772,596.72	1.49%
USD	516,580	BCO REP DOM FRN 2009	417,268.69	382,418.91	0.74%
USD	500,000	BERTIN 8.5 25/07/2008	426,490.80	377,067.82	0.73%
USD	1,250,000	BG FINANCE (BK GEORGIA) 12	959,944.50	927,669.89	1.79%
USD	750,000	CHAODA MODERN AGRICULTURE REGS 08/02/2010 7.750%	601,909.32	564,875.58	1.09%
USD	900,000	CRR 24/10/2008 8.625%	704,185.81	674,900.62	1.30%
USD	1,000,000	CRR BV (AVTOVAZ) 08 8.500%	751,044.85	743,982.03	1.43%
USD	500,000	CS INTL 09 FRN	380,693.78	378,452.40	0.73%
Sub-totale			30,741,882.00	30,115,251.71	58.05%

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
(continua)
al 30 giugno 2007
(in EUR)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
		Saldo riportato	30,741,882.00	30,115,251.71	58.05%
USD	494,031	DOMINICAN REPUB. 27/09/2011 9.500%	438,659.28	387,250.29	0.75%
USD	1,000,000	EDEL CAPITAL (SINEK CAP) 03/08/2015 7.700%	786,803.74	753,212.57	1.45%
USD	500,000	EUROCHEM FINANCE 12 7.875%	379,105.31	371,861.78	0.72%
USD	1,000,000	ISA CAPITAL DO BRASIL SA 7.875%	771,545.84	753,027.96	1.45%
USD	1,000,000	MMK FINANCE SA 21/10/2008 8.000%	828,547.95	752,621.82	1.45%
USD	1,500,000	MOSCOW RIVER (IRKUT) 09 8.250%	1,188,364.43	1,128,674.75	2.17%
USD	1,000,000	NATIONAL POWER CORP REGS 23/08/2011 8.630%	801,890.37	830,449.21	1.60%
USD	1,000,000	REACHCOM (ISD) 10	744,516.56	738,803.61	1.42%
USD	1,000,000	SLAVIN 9.875% 21/12/2009	752,758.71	748,708.07	1.44%
USD	1,283,625	TELECOM ARGENT 10.11	1,013,575.70	967,869.34	1.87%
USD	1,500,000	TFB FINANCE (TATFONDBANK) 9.750%	1,102,031.84	1,120,071.41	2.16%
USD	1,000,000	TRANSCREDIT FINANCE 10	738,043.14	741,840.54	1.43%
USD	1,000,000	TRANSPORT DE GAS DEL SUR 7.875%	739,210.60	719,059.55	1.39%
USD	1,500,000	TRANSPORTATION INVESTMENT HLD 22/06/2010 8.500%	1,120,394.68	1,109,968.05	2.14%
USD	1,000,000	TYUMEN OIL CO REGS 06/11/2007 11.000%	912,617.98	753,027.97	1.45%
USD	500,000	UKRCHEM CAPITAL FOR CONCERN STIROL 19/08/2008 7.875%	413,982.41	352,607.97	0.68%
USD	500,000	VEDANTA RESOURCES PLC REGS 22/02/2010 6.625%	406,006.23	369,421.01	0.71%
ZAR	1,100,000	EUROPEAN INVESTMENT BANK 22/10/2007 0.000%	163,736.84	116,255.92	0.22%
<u>Totale valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori, Obbligazioni</u>			44,043,673.61	42,829,983.53	82.55%
<u>Valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, obbligazioni</u>					
BRL	1,229,000	ELETROPAULO METROPOLITANA DE SAO PAULO SA REGS 28/06/2010 19.125%	458,945.06	566,893.64	1.09%
USD	2,000,000	AXTEL SA 15/12/2013 11.000%	1,786,861.03	1,633,644.67	3.15%
USD	1,000,000	TELE PERS 9.25 12.10	861,346.52	775,587.42	1.49%
USD	2,000,000	TELEMIG CELULAR SA/AMAZONIA CELULAR SA REGS 20/01/2009 8.750%	1,660,418.61	1,509,834.54	2.91%
<u>Totale valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, obbligazioni.</u>			4,767,571.22	4,485,960.27	8.64%
<u>Altri valori mobiliari, obbligazioni</u>					
EUR	500,000	AB CAP TRUST 28/12/2007	496,545.00	503,125.00	0.97%
USD	1,500,000	ING BANK NV FOR OPEN INVESTMENTS OAO 09/11/2007 9.125%	1,224,279.34	1,110,434.72	2.14%
<u>Totale altri valori mobiliari, obbligazioni</u>			1,720,824.34	1,613,559.72	3.11%
Totale Investimenti			50,532,069.17	48,929,503.52	94.30%
Altri attivi netti				2,966,556.74	5.70%
Totale attivi netti				51,896,060.26	100.00%

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Ripartizione economica del portafoglio titoli
Al 30 giugno 2007
(in %)

Settore di attivita'	% degli attivi netti
Banche e altre istituzioni creditizie	24.11%
Holding e societa' finanziarie	17.38%
Varie	15.50%
Obbligazioni governative	12.84%
Telecomunicazioni	10.33%
Energia e fornitura d'acqua	4.08%
Servizi diversi	3.74%
Trasporti	2.14%
Veicoli stradali	1.43%
Agricoltura e pesca	1.09%
Prodotti alimentari e bevande non alcoliche	0.73%
Miniere e siderurgia	0.71%
Obbligazioni emesse da istituzioni sovranazionali	0.22%
Totale	94.30%

Classificazione geografica degli investimenti
Al 30 giugno 2007
(in %)

Nazioni	% degli attivi netti
Olanda	14.03%
Brasile	12.09%
Lussemburgo	11.65%
Argentina	11.16%
Irlanda	10.09%
Isole Cayman	7.20%
Colombia	3.99%
Venezuela	3.97%
Russia	3.36%
Cipro	3.36%
Messico	3.15%
Germania	2.48%
Tunisia	1.91%
Filippine	1.60%
Gran Bretagna	1.44%
Lituania	0.98%
Bermuda	0.87%
Repubblica Dominicana	0.75%
Sovranazionali	0.22%
Totale	94.30%

TABELLE DEGLI ATTIVI NETTI

Al 30 giugno 2007

(in EUR)

ATTIVI	Note	
Portafoglio titoli:		
- Costo	2 g	27,503,570.35
- Risultato netto non realizzato	2 c	(236,452.43)
		<u>27,267,117.92</u>
Liquidita' bancarie e liquidita' diverse:		
- Liquidita' bancarie		1,014,642.12
- Depositi a tempo		2,500,000.00
Altri attivi:		
- Spese di costituzione, nette	2 h	3,777.94
- Crediti su sottoscrizioni		8,690.85
- Interessi bancari da ricevere		29,152.49
- Interessi da ricevere su obbligazioni		608,671.18
- Plusvalenze non realizzate su cambi a termine	11	565,095.06
		<u>31,997,147.56</u>
PASSIVI		
- Tasse e spese da pagare		190,590.73
		<u>190,590.73</u>
ATTIVI NETTI		<u><u>31,806,556.83</u></u>
Valore attivo netto per azione di classe A		1,087.605
Numero di azioni di classe A		4,522.833
Valore attivo netto per azione di classe B		1,121.817
Numero di azioni di classe B		19,408.567
Valore attivo netto per azione di classe Z		1,157.132
Numero di azioni di classe Z		4,420.105

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti
Per il periodo che termina al 30 giugno 2007
(in EUR)

	Note	
ATTIVI NETTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		20,504,484.96
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
Interessi su obbligazioni		871,635.42
Interessi Bancari		93,434.75
		<u>965,070.17</u>
Spese		
Commissioni:		
- Commissioni di consulenza	5	111,748.90
- Commissioni del Consiglio di amministrazione		3,560.86
- Commissioni sul risultato	6	79,789.11
- Commissioni di custodia ed amministrazione	7	28,310.85
- Commissioni di collocamento e di banca corrispondente	8	114,845.62
Altre spese:		
- Tassa annuale	9	7,260.85
- Ammortamento delle spese di costituzione	2 h	543.90
- Commissioni di certificazione e legali		5,207.92
- Spese per la stampa, la pubblicazione e la redazione della relazione.		1,650.79
- Spese amministrative ed altre spese		8,947.68
- Spese per contratti derivati ed opzioni		588.07
- Interessi bancari		785.14
		<u>363,239.69</u>
RISULTATO NETTO SU INVESTIMENTI		<u>601,830.48</u>
Risultato netto su:		
- Investimenti		174,449.70
- Divise		(23,509.05)
- Contratti su cambi a termine		1,651.99
- Contratti derivati		105,588.75
RISULTATO NETTO REALIZZATO		<u>860,011.87</u>
Cambiamento nell'apprezzamento netto non realizzato/(deprezzamento) su:		
- Investimenti		(157,639.93)
- Divise		(5,158.08)
- Contratti su cambi a termine		286,867.41
- Contratti derivati		(29,473.31)
INCREMENTO NETTO NEGLI ATTIVI NETTI COME RISULTATO DELLE OPERAZIONI		<u>954,607.96</u>
MOVIMENTI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		18,159,182.27
Rimborsi di azioni		(7,811,718.36)
		<u>10,347,463.91</u>
ATTIVI NETTI ALLA FINE DEL PERIODO		<u><u>31,806,556.83</u></u>

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
Al 30 giugno 2007
(in EUR)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori, Obbligazioni					
EUR	500,000	AB BANKAS SNORAS 10 7.000%	500,030.00	509,500.00	1.60%
EUR	1,251,253	ARGENTINA 15/04/2017 8.500%	1,255,675.46	1,274,088.36	4.01%
EUR	350,000	BANCO HIPOTECARIO SA = 01/12/2013 FRN	322,030.00	335,562.50	1.06%
EUR	750,000	GAZ CAPITAL (GAZPROM) 17 5.440%	755,280.00	730,200.00	2.30%
EUR	1,200,000	KAZKOMMERTS INTL BV 6.875%	1,176,775.00	1,137,000.00	3.57%
EUR	483,273	TELECOM ARGENT STET FRAN 15/10/2014 5.530%	472,050.69	471,810.44	1.48%
EUR	700,000	TROY CAPI 9.5% 2011	700,060.00	729,750.00	2.29%
EUR	500,000	TURANALEM FINANCE BV EMTN 27/09/2011 6.250%	498,570.00	489,150.00	1.54%
EUR	500,000	VTB CAPITAL(VNESHTORGBK) 09 FRN	500,030.00	501,538.70	1.58%
EUR	1,000,000	ZLOMREX INTERNAT FINANCE 14 8.500%	1,002,920.00	1,008,700.00	3.17%
MXN	2,000,000	RABOBANK 07/04/2010 9.750%	139,177.32	141,009.81	0.44%
MXN	4,200,000	RABOBANK 15/12/2008 9.250%	298,259.47	290,955.70	0.91%
RUB	40,000,000	8 DALI CAPI 09 EMTN	1,166,138.98	1,166,852.84	3.67%
RUB	13,000,000	GPB EUROBOND (GAZPROMBK) 22/02/2010 7.250%	378,781.52	380,545.78	1.20%
RUB	13,000,000	REACHCOM FLOAT 07 0.000%	382,940.13	375,078.49	1.18%
RUB	15,909,939	RED ARROW INTL 6.12	472,574.11	474,656.77	1.49%
USD	300,000	10.75 RENAISSANC 08	229,059.65	225,133.03	0.71%
USD	500,000	11.5 INDUS 16 SRN-S	382,749.39	391,533.56	1.23%
USD	750,000	AK BARS LUXEMBURG SA 10 8.250%	560,155.58	554,497.38	1.74%
USD	500,000	ASIA ALUMINUM HOLDINGS LTD REGS 23/12/2011 8.000%	380,755.88	363,683.52	1.14%
USD	700,000	BANCO MACRO SA 12 FRN	521,769.22	500,886.36	1.57%
USD	500,000	BCO PAN FRN 18.07.16	392,987.07	401,752.92	1.26%
USD	800,000	BERTIN10.25% 5.10.16	640,377.58	652,193.48	2.05%
USD	750,000	BG FINANCE (BK GEORGIA) 12	575,978.70	556,601.93	1.75%
USD	1,250,000	BHIP 9.75% 27.4.2016	976,823.47	951,853.93	2.99%
USD	700,000	CIA LATINO AMERICANA 10/05/2012 9.750%	505,849.12	524,112.86	1.65%
USD	700,000	COLGRADE (ROLF GROUP) 8.250%	525,471.33	514,326.04	1.62%
USD	1,250,000	CORP DURANGO SAB DE CV 31/12/2012	948,937.49	948,484.78	2.98%
USD	1,000,000	CORP INTERAMERICANA DE ENTRETENIMIENTO SA REGS 14/06/2015 8.875%	786,023.09	771,673.66	2.43%
USD	349,700	GOVERNMENT OF BELIZE 02/2029 4.250%	245,714.36	205,726.24	0.65%
USD	850,000	INDEPENDENCIA INTERNATIONAL 9.875%	648,945.75	657,931.19	2.07%
USD	1,000,000	ING BK 12% 18.3.8	762,526.28	749,520.36	2.36%
USD	500,000	ISA CAPITAL DO BRASIL SA 8.8	393,445.22	397,356.55	1.25%
USD	1,000,000	MASTELLONE HERMANOS SA A-2 30/06/2012 8.000%	613,481.61	612,908.27	1.93%
USD	1,750,000	PETROLEOS DE VENEZUELA S 5.250%	1,074,950.03	985,360.82	3.10%
USD	1,000,000	RENAISSANCE CONSUMER FD 9.500% 27/06/2010	744,825.95	743,022.05	2.34%
USD	700,000	RENAISSANCE SEC (TARLOT)	519,110.17	516,910.59	1.63%
Sub-totale			22,451,229.62	22,241,868.91	69.94%

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
(continua)
al 30 giugno 2007
(in EUR)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
		Saldo riportato	22,451,229.62	22,241,868.91	69.94%
USD	750,000	TFB FINANCE (TATFONDBANK) 9.750%	551,030.91	560,035.70	1.76%
USD	1,000,000	TRANSPORT DE GAS DEL SUR 7.875%	739,210.60	719,059.55	2.26%
USD	600,000	UKRCHEM CAPITAL FOR CONCERN STIROL 19/08/2008 7.875%	460,486.67	423,129.56	1.33%
USD	750,000	VITRO SA DE CV 9.125%	578,312.61	567,996.94	1.79%
USD	1,000,000	WINTERHAVEN FINANCE	734,272.94	742,135.92	2.33%
<u>Totale valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori, Obbligazioni</u>			25,514,543.35	25,254,226.58	79.41%
<u>Valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, obbligazioni</u>					
BRL	1,200,000	ELETROPAULO METROPOLITANA DE SAO PAULO SA REGS 28/06/2010 19.125%	530,286.90	553,516.98	1.74%
USD	750,000	EMP DIST NORT 14/14	580,385.54	572,469.36	1.80%
USD	300,000	TRICOM SA 01/09/2004 0.000%	158,139.28	146,211.85	0.46%
<u>Totale valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, obbligazioni.</u>			1,268,811.72	1,272,198.19	4.00%
<u>Altri valori mobiliari, obbligazioni</u>					
USD	500,000	CITY TELECOM HK LTD 01/02/2015 8.750%	331,193.28	370,548.24	1.17%
USD	500,000	ING BANK NV FOR OPEN INVESTMENTS OAO 09/11/2007 9.125%	389,022.00	370,144.91	1.16%
<u>Totale altri valori mobiliari, obbligazioni</u>			720,215.28	740,693.15	2.33%
Totale Investimenti			27,503,570.35	27,267,117.92	85.74%
Altri attivi netti				4,539,438.91	14.26%
Totale attivi netti				31,806,556.83	100.00%

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Ripartizione economica del portafoglio titoli
Al 30 giugno 2007
(in %)

Settore di attivita'	% degli attivi netti
Holding e societa' finanziarie	18.42%
Varie	17.72%
Banche e altre istituzioni creditizie	16.67%
Obbligazioni governative	6.95%
Energia e fornitura d'acqua	4.00%
Telecomunicazioni	3.11%
Petrolio	3.10%
Industria di confezionamento	2.98%
Gastronomia	2.43%
Prodotti alimentari e bevande non alcoliche	2.05%
Servizi diversi	1.96%
Elettronica e semiconduttori	1.80%
Costruzioni e materiali da costruzione	1.79%
Veicoli stradali	1.62%
Metalli non ferrosi	1.14%
Totale	85.74%

Classificazione geografica degli investimenti
Al 30 giugno 2007
(in %)

Nazioni	% degli attivi netti
Argentina	16.95%
Olanda	15.39%
Irlanda	10.46%
Messico	8.43%
Brasile	6.30%
Russia	4.94%
Lussemburgo	4.59%
Bermuda	3.48%
Francia	3.17%
Venezuela	3.10%
Isole Cayman	2.07%
Stati Uniti	1.80%
Lituania	1.60%
Cipro	1.18%
Hong Kong	1.17%
Belize	0.65%
Repubblica Dominicana	0.46%
Totale	85.74%

TABELLE DEGLI ATTIVI NETTI

Al 30 giugno 2007

(in EUR)

ATTIVI	Note	
Portafoglio titoli:		
- Costo	2 g	30,349,697.34
- Risultato netto non realizzato	2 c	4,468,902.76
		34,818,600.10
Liquidita' bancarie e liquidita' diverse:		
- Liquidita' bancarie		3,037,263.89
- Depositi a tempo		1,770.83
Altri attivi:		
- Spese di costituzione, nette	2 h	6,720.74
- Crediti su sottoscrizioni		44,524.57
- Interessi da riceversi su depositi a tempo		31.62
- Dividendi da ricevere		28,620.19
- Interessi bancari da ricevere		23,297.34
- Interessi da ricevere su obbligazioni		28,406.44
		37,989,235.72
PASSIVI		
- Tasse e spese da pagare		168,775.50
- Debiti su riscatti		46,464.73
- Debiti su acquisto titoli		770,520.86
		985,761.09
ATTIVI NETTI		37,003,474.63
Valore attivo netto per azione di classe A		1,650.984
Numero di azioni di classe A		2,983.918
Valore attivo netto per azione di classe B		1,672.148
Numero di azioni di classe B		17,009.754
Valore attivo netto per azione di classe Z		1,172.218
Numero di azioni di classe Z		3,100.318

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti
Per il periodo che termina al 30 giugno 2007
(in EUR)

	Note	
ATTIVI NETTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		34,611,604.50
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
- Dividendi, netti		558,287.15
- Interessi su obbligazioni		132,409.52
- Interessi bancari		66,474.46
		<u>757,171.13</u>
Spese		
Commissioni:		
- Commissioni di consulenza	5	184,603.80
- Commissioni del Consiglio di amministrazione		3,560.86
- Commissioni sul risultato	6	9,817.78
- Commissioni di custodia ed amministrazione	7	41,682.54
- Commissioni di collocamento e di banca corrispondente	8	200,043.49
Altre spese:		
- Tassa annuale	9	9,548.66
- Ammortamento delle spese di costituzione	2 h	2,420.91
- Commissioni di certificazione e legali		5,207.92
- Spese per la stampa, la pubblicazione e la redazione della relazione.		1,718.68
- Spese amministrative ed altre spese		8,909.81
- Spese per contratti derivati ed opzioni		27,168.90
- Interessi bancari		1,381.85
		<u>496,065.20</u>
RISULTATO NETTO SU INVESTIMENTI		<u>261,105.93</u>
Risultato netto su:		
- Investimenti		3,350,498.99
- Divise		(2,364.66)
- Opzioni		(629,350.00)
- Contratti derivati		(2,596,055.00)
RISULTATO NETTO REALIZZATO		<u>383,835.26</u>
Cambiamento nell'apprezzamento netto non realizzato/(deprezzamento) su:		
- Investimenti		(403,561.32)
- Divise		4,751.67
- Contratti derivati		75,492.50
INCREMENTO NETTO NEGLI ATTIVI NETTI COME RISULTATO DELLE OPERAZIONI		<u>60,518.11</u>
MOVIMENTI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		11,845,211.28
Rimborsi di azioni		(9,513,859.26)
		<u>2,331,352.02</u>
ATTIVI NETTI ALLA FINE DEL PERIODO		<u>37,003,474.63</u>

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
al 30 giugno 2007
(in EUR)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori					
Azioni					
EUR	100,000	ALLEANZA ASSICURAZIONI	1,018,288.90	968,000.00	2.62%
EUR	6,500	ALLIANZ AG-REG	659,574.68	1,128,335.00	3.05%
EUR	30,000	AZIMUT HOLDING SPA	190,815.57	381,000.00	1.03%
EUR	40,000	BANCO DESIO E DELLA BRIANZA	285,990.00	344,000.00	0.93%
EUR	75,000	BOLZONI SPA	331,481.15	358,500.00	0.97%
EUR	30,000	BULGARI SPA	269,716.72	357,300.00	0.97%
EUR	20,000	CAD IT	223,195.52	231,800.00	0.63%
EUR	50,000	CONAFI PRESTITO SPA	250,015.00	345,000.00	0.93%
EUR	17,000	DAIMLERCHRYSLER AG-REG	735,509.72	1,166,030.00	3.15%
EUR	90,000	DAVIDE CAMPARI-MILANO SPA	577,605.26	697,950.00	1.89%
EUR	85,000	DEPFA BANK	1,164,664.98	1,113,500.00	3.01%
EUR	45,000	DEUTSCHE POST AG-REG	1,095,890.25	1,077,300.00	2.91%
EUR	81,000	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	1,093,524.30	1,108,890.00	3.00%
EUR	100,000	ENERTAD SPA	310,467.72	400,000.00	1.08%
EUR	43,000	ENI SPA	944,460.65	1,156,700.00	3.13%
EUR	40,000	ERG SPA	649,364.36	808,800.00	2.19%
EUR	30,000	FIAT SPA	241,399.26	662,100.00	1.79%
EUR	55,000	FRANCE TELECOM SA	1,245,804.05	1,122,000.00	3.03%
EUR	300,000	HERA SPA	640,533.48	929,250.00	2.51%
EUR	16,200	IFI-ISTITUTO FINANZIARIO INDUSTRIALE SPA	333,420.48	483,084.00	1.31%
EUR	350,000	IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE	1,225,663.10	1,064,000.00	2.88%
EUR	38,915	MIRATO SPA	341,335.89	344,397.75	0.93%
EUR	180,000	NAVIGAZIONI MONTANARI SPA	508,103.17	711,450.00	1.92%
EUR	20,000	OESTERREICHISCHE POST AG	514,516.86	657,400.00	1.78%
EUR	30,000	PAGESJAUNES SA	381,017.08	467,100.00	1.26%
EUR	350,000	PARMALAT SPA	809,401.77	1,099,000.00	2.97%
EUR	15,000	PFLEIDERER AG	315,870.53	339,000.00	0.92%
EUR	10,000	PREMIERE AG	117,731.93	176,000.00	0.48%
EUR	1,100,000	SEAT PAGINE GIALLE SPA	415,012.62	488,950.00	1.32%
EUR	540,000	TELECOM ITALIA SPA	1,259,366.94	1,096,200.00	2.96%
EUR	42,201	TELEGATE AG	480,115.06	981,173.25	2.65%
EUR	19,000	TOTAL FINA ELF SA	886,369.84	1,144,940.00	3.09%
EUR	30,000	TREVISAN	198,168.03	216,300.00	0.58%
EUR	170,000	UNICREDITO ITALIANO SPA	1,188,656.44	1,127,100.00	3.05%
EUR	400,000	UNIPOL SPA	1,016,164.15	1,068,000.00	2.89%
EUR	30,000	UNITED INTERNET AG	296,850.00	464,100.00	1.25%
EUR	73,820	VIANINI LAVORI SPA	727,974.60	940,466.80	2.54%
EUR	6,000	VOLKSWAGEN AG PFD	458,024.16	462,900.00	1.25%
GBP	28,000	CARNIVAL PLC	1,020,676.79	990,607.17	2.68%
GBP	437,501	VODAFONE GROUP PLC	964,346.87	1,088,995.44	2.94%
Totale Azioni			25,387,087.88	29,767,619.41	80.47%

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
(continua)
al 30 giugno 2007
(in EUR)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
<u>Obbligazioni</u>					
EUR	1,037,050	CALL ART 0 12/11	1,069,488.31	1,063,287.86	2.87%
EUR	1,051,820	CALL BCM 0 02/17	1,045,907.52	1,062,337.96	2.87%
EUR	1,000,000	HELLAS II 15 FRN	1,015,030.00	1,033,550.00	2.79%
EUR	950,000	JAZZTEL PLC 29/04/2010 5.000%	742,090.00	816,806.87	2.21%
Totale Obbligazioni			3,872,515.83	3,975,982.69	10.74%
<u>Opzioni su valori mobiliari</u>					
EUR	(150)	CALL DCX 09/07 Strike :74	(21,900.00)	(26,250.00)	(0.07%)
EUR	(80)	CALL ENI 09/07 Strike :29	(9,800.00)	(9,172.00)	(0.02%)
EUR	(180)	CALL TOTA 09/07 Strike :5	(11,340.00)	(15,840.00)	(0.04%)
EUR	150	PUT SPMI 09/07 Strike :42.00	316,875.00	377,250.00	1.02%
EUR	100	PUT SPMI 09/07 Strike :43.00	307,500.00	366,750.00	0.99%
Totale Opzioni su valori mobiliari			581,335.00	692,738.00	1.88%
Totale valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori			29,840,938.71	34,436,340.10	93.09%
<u>Valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, Azioni</u>					
EUR	600,000	EPLANET SPA	302,291.90	242,100.00	0.65%
EUR	24,000	NTS NETWORK SYSTEMS	206,466.73	140,160.00	0.38%
Totale valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, Azioni			508,758.63	382,260.00	1.03%
<u>Altri valori mobiliari, Warrants e diritti</u>					
EUR	300,000	UNIPOL ASS DRT3.7.07	0.00	0.00	0.00%
Totale Altri valori mobiliari, Warrants e diritti			0.00	0.00	0.00%
Totale Investimenti			30,349,697.34	34,818,600.10	94.12%
Altri attivi netti				2,184,874.53	5.88%
Totale attivi netti				37,003,474.63	100.00%

Ripartizione economica del portafoglio titoli
Al 30 giugno 2007
(in %)

Settore di attivita'	% degli attivi netti
Telecomunicazioni	20.23%
Assicurazioni	8.56%
Petrolio	8.41%
Varie	6.82%
Trasporti	6.61%
Holding e societa' finanziarie	6.28%
Veicoli stradali	6.19%
Banche e altre istituzioni creditizie	3.98%
Servizi Internet	3.52%
Costruzioni e materiale da costruzione	3.46%
Prodotti alimentari e bevande non alcoliche	2.97%
Societa' di costruzioni	2.88%
Gastronomia	2.68%
Energia e fornitura d'acqua	2.51%
Tabacco e bevande alcoliche	1.89%
Opzioni	1.88%
Grafica e industria di pubblicazione	1.80%
Macchinari e apparecchi di costruzione	1.55%
Beni di consumo vari	0.97%
Industria farmaceutica e cosmetica	0.93%
Totale	94.12%

Classificazione geografica degli investimenti
Al 30 giugno 2007
(in %)

Nazioni	% degli attivi netti
Italia	47.04%
Germania	18.51%
Gran Bretagna	7.83%
Francia	7.42%
Irlanda	5.88%
Olanda	2.87%
Grecia	2.79%
Austria	1.78%
Totale	94.12%

TABELLE DEGLI ATTIVI NETTI

Al 30 giugno 2007

(in EUR)

ATTIVI	Note	
Portafoglio titoli:		
- Costo	2 g	15,683,119.03
- Risultato netto non realizzato	2 c	1,607,756.78
		<u>17,290,875.81</u>
Liquidita' bancarie e liquidita' diverse:		
- Liquidita' bancarie		1,018,889.93
Altri attivi:		
- Spese di costituzione, nette	2 h	3,777.93
- Crediti su sottoscrizioni		9,968.53
- Dividendi da ricevere		21,771.95
- Interessi bancari da ricevere		11,492.21
		<u>18,356,776.36</u>
PASSIVI		
- Tasse e spese da pagare		84,165.60
- Debiti su riscatti		4,811.55
- Debiti su acquisto titoli		742,548.13
		<u>831,525.28</u>
ATTIVI NETTI		<u><u>17,525,251.08</u></u>
Valore attivo netto per azione di classe A		1,146.298
Numero di azioni di classe A		2,769.504
Valore attivo netto per azione di classe B		1,165.099
Numero di azioni di classe B		6,378.804
Valore attivo netto per azione di classe Z		1,215.712
Numero di azioni di classe Z		5,691.017

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti
Per il periodo che termina al 30 giugno 2007
(in EUR)

	Note	
ATTIVI NETTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		12,616,425.02
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
- Dividendi, netti		186,544.57
- Interessi bancari		16,150.13
- Ricavi straordinari		917.12
		203,611.82
Spese		
Commissioni:		
- Commissioni di consulenza	5	68,892.50
- Commissioni del Consiglio di amministrazione		3,560.86
- Commissioni sul risultato	6	20,381.58
- Commissioni di custodia ed amministrazione	7	16,947.70
- Commissioni di collocamento e di banca corrispondente	8	58,136.03
Altre spese:		
- Tassa annuale	9	4,100.59
- Ammortamento delle spese di costituzione	2 h	543.90
- Commissioni di certificazione e legali		5,207.92
- Spese per la stampa, la pubblicazione e la redazione della relazione.		1,718.65
- Spese amministrative ed altre spese		8,879.85
- Spese per contratti derivati ed opzioni		23,541.46
- Interessi bancari		1,052.35
		212,963.39
RISULTATO NETTO SU INVESTIMENTI		(9,351.57)
Risultato netto su:		
- Investimenti		1,303,427.06
- Divise		(1,082.68)
- Opzioni		(530,007.50)
- Contratti derivati		(785,157.50)
RISULTATO NETTO REALIZZATO		(22,172.19)
Cambiamento nell'apprezzamento netto non realizzato/(deprezzamento) su:		
- Investimenti		488,731.49
- Divise		2,870.91
- Contratti derivati		(21,900.00)
INCREMENTO NETTO NEGLI ATTIVI NETTI COME RISULTATO DELLE OPERAZIONI		447,530.21
MOVIMENTI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		7,070,350.70
Rimborsi di azioni		(2,609,054.85)
		4,461,295.85
ATTIVI NETTI ALLA FINE DEL PERIODO		17,525,251.08

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
al 30 giugno 2007
(in EUR)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori					
Azioni					
EUR	50,000	ALLEANZA ASSICURAZIONI	509,159.45	484,000.00	2.76%
EUR	6,000	ALLIANZ AG-REG	886,976.12	1,041,540.00	5.94%
EUR	30,000	AMPLIFON SPA	191,538.00	185,100.00	1.06%
EUR	28,000	AZIMUT HOLDING SPA	218,265.67	355,600.00	2.03%
EUR	720,920	BASTOGI SPA	209,437.80	182,392.76	1.04%
EUR	100,000	BOLZONI SPA	436,508.43	478,000.00	2.73%
EUR	8,000	CAD IT	97,326.62	92,720.00	0.53%
EUR	35,000	COBRA	241,523.33	294,350.00	1.68%
EUR	50,000	CONAFI PRESTITO SPA	250,015.00	345,000.00	1.97%
EUR	10,000	DAIMLERCHRYSLER AG-REG	509,728.30	685,900.00	3.91%
EUR	50,000	DAVIDE CAMPARI-MILANO SPA	294,209.00	387,750.00	2.21%
EUR	25,000	DEPFA BANK	343,475.84	327,500.00	1.87%
EUR	29,000	DEUTSCHE POST AG-REG	664,301.37	694,260.00	3.96%
EUR	70,000	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	936,306.47	958,300.00	5.47%
EUR	20,000	ELSEVIER	271,675.39	282,800.00	1.61%
EUR	30,000	ENI SPA	701,302.20	807,000.00	4.60%
EUR	10,000	ERG SPA	173,649.00	202,200.00	1.15%
EUR	16,000	FIAT SPA	242,705.60	353,120.00	2.01%
EUR	10,000	FRANCE TELECOM SA	205,071.49	204,000.00	1.16%
EUR	12,000	IFI-ISTITUTO FINANZIARIO INDUSTRIALE SPA	258,440.32	357,840.00	2.04%
EUR	330,000	IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE	1,105,800.66	1,003,200.00	5.72%
EUR	41,000	IT HOLDING	84,725.01	85,280.00	0.49%
EUR	30,000	MIRATO SPA	253,413.63	265,500.00	1.51%
EUR	170,000	NAVIGAZIONI MONTANARI SPA	666,559.66	671,925.00	3.83%
EUR	160,000	PARMALAT SPA	395,119.12	502,400.00	2.87%
EUR	20,000	PFLEIDERER AG	376,606.17	452,000.00	2.58%
EUR	19,000	PREMIERE AG	245,206.33	334,400.00	1.91%
EUR	450,000	TELECOM ITALIA SPA	767,822.94	739,350.00	4.22%
EUR	30,000	TELEGATE AG	666,817.79	697,500.00	3.98%
EUR	65,000	TELES AG	365,229.31	278,850.00	1.59%
EUR	5,000	TOTAL FINA ELF SA	258,383.30	301,300.00	1.72%
EUR	15,000	TREVISAN	98,311.11	108,150.00	0.62%
EUR	70,000	UNICREDITO ITALIANO SPA	491,552.85	464,100.00	2.65%
EUR	25,000	UNITED INTERNET AG	247,874.70	386,750.00	2.21%
EUR	52,850	VIANINI LAVORI SPA	496,946.93	673,309.00	3.84%
EUR	8,000	VOLKSWAGEN AG PFD	604,762.99	617,200.00	3.52%
GBP	20,000	CARNIVAL PLC	696,215.84	707,576.55	4.04%
Totale Azioni			15,462,963.74	17,008,163.31	97.03%

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
(continua)
al 30 giugno 2007
(in EUR)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
<u>Opzioni su valori mobiliari</u>					
EUR	125	PUT SPMI 07/07 Strike :4.200	83,250.00	150,312.50	0.86%
Totale Opzioni su valori mobiliari			83,250.00	150,312.50	0.86%
Totale valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori			15,546,213.74	17,158,475.81	97.89%
<u>Valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, Azioni</u>					
EUR	4,000	EL.EN. SPA	136,905.29	132,400.00	0.76%
<u>Totale valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, Azioni</u>			136,905.29	132,400.00	0.76%
Totale Investimenti			15,683,119.03	17,290,875.81	98.65%
Altri attivi netti				234,375.27	1.35%
Totale attivi netti				17,525,251.08	100.00%

Ripartizione economica del portafoglio titoli
Al 30 giugno 2007
(in %)

Settore di attivita'	% degli attivi netti
Telecomunicazioni	16.42%
Veicoli stradali	9.44%
Assicurazioni	8.70%
Holding e societa' finanziarie	7.91%
Trasporti	7.79%
Petrolio	7.47%
Costruzioni e materiale da costruzione	6.42%
Societa' di costruzioni	5.72%
Macchinari e apparecchi di costruzione	4.11%
Gastronomia	4.04%
Grafica e industria di pubblicazione	3.52%
Prodotti alimentari e bevande non alcoliche	2.87%
Servizi Internet	2.74%
Banche e altre istituzioni creditizie	2.65%
Industria farmaceutica e cosmetica	2.57%
Tabacco e bevande alcoliche	2.21%
Industria elettrotecnica ed elettronica	1.68%
Commerci diversi	1.04%
Opzioni	0.86%
Industria tessile e vestiario	0.49%
Totale	98.65%

Classificazione geografica degli investimenti
Al 30 giugno 2007
(in %)

Nazioni	% degli attivi netti
Italia	53.18%
Germania	35.07%
Gran Bretagna	4.04%
Francia	2.88%
Irlanda	1.87%
Olanda	1.61%
Total	98.65%

TABELLE DEGLI ATTIVI NETTI

Al 30 giugno 2007

(in EUR)

ATTIVI	Note	
Portafoglio titoli:		
- Costo	2 g	143,068,055.47
- Risultato netto non realizzato	2 c	(3,230,433.24)
		139,837,622.23
Liquidita' bancarie e liquidita' diverse:		
- Liquidita' bancarie		9,459,269.46
- Depositi su contratti derivati		109,350.00
Altri attivi:		
- Spese di costituzione, nette	2 h	2,386.83
- Crediti su sottoscrizioni		61,977.63
- Dividendi da ricevere		31,133.56
- Interessi bancari da ricevere		41,320.24
- Interessi da ricevere su obbligazioni		3,143,040.36
- Plusvalenze non realizzate su cambi a termine	11	122,710.79
		152,808,811.10
PASSIVI		
-Minusvalenze non realizzate su contratti derivati	10	1,350.00
- Tasse e spese da pagare		530,719.44
- Debiti su riscatti		223,032.96
- Debiti su acquisto titoli		5,609,398.44
		6,364,500.84
ATTIVI NETTI		146,444,310.26
Valore attivo netto per azione di classe A		1,175.962
Numero di azioni di classe A		15,201.358
Valore attivo netto per azione di classe B		1,184.565
Numero di azioni di classe B		107,579.492
Valore attivo netto per azione di classe Z		1,049.354
Numero di azioni di classe Z		1,079.907

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti
Per il periodo che termina al 30 giugno 2007
(in EUR)

	Note	
ATTIVI NETTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		122,117,537.54
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
- Interessi su obbligazioni		3,786,647.52
- Interessi bancari		100,170.68
		3,886,818.20
Spese		
Commissioni:		
- Commissioni di consulenza	5	350,087.30
- Commissioni del Consiglio di amministrazione		3,560.86
- Commissioni sul risultato	6	173,750.86
- Commissioni di custodia ed amministrazione	7	146,649.72
- Commissioni di collocamento e di banca corrispondente	8	407,845.45
Altre spese:		
- Tassa annuale	9	36,970.90
- Ammortamento delle spese di costituzione	2 h	2,822.82
- Commissioni di certificazione e legali		5,207.92
- Spese per la stampa, la pubblicazione e la redazione della relazione.		1,650.82
- Spese amministrative ed altre spese		8,947.67
- Spese per contratti derivati ed opzioni		1,634.44
- Interessi bancari		1,348.74
		1,140,477.50
RISULTATO NETTO SU INVESTIMENTI		2,746,340.70
Risultato netto su:		
- Investimenti		(496,056.99)
- Divise		(1,676.61)
- Contratti su cambi a termine		502,755.03
- Contratti derivati		531,404.83
RISULTATO NETTO REALIZZATO		3,282,766.96
Cambiamento nell'apprezzamento netto non realizzato/(deprezzamento) su:		
- Investimenti		(1,233,442.61)
- Divise		(11,051.92)
- Contratti su cambi a termine		(319,478.58)
- Contratti derivati		(138,714.81)
INCREMENTO NETTO NEGLI ATTIVI NETTI COME RISULTATO DELLE OPERAZIONI		1,580,079.04
MOVIMENTI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		61,660,361.84
Rimborsi di azioni		(38,913,668.16)
		22,746,693.68
ATTIVI NETTI ALLA FINE DEL PERIODO		146,444,310.26

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
al 30 giugno 2007
(in EUR)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori, Obbligazioni					
EUR	1,000,000	ACEA SPA 23/07/2014 4.875%	1,043,360.00	988,050.00	0.67%
EUR	900,000	ALFA DIV 11 FRN	900,027.00	911,250.00	0.62%
EUR	2,000,000	ALPHA CREDIT GROUP PLC 09 FRN	1,999,030.00	1,999,608.00	1.37%
EUR	1,100,000	ARCELOR FINANCE SCA 24/09/2010 5.125%	1,175,753.00	1,106,050.00	0.76%
EUR	1,000,000	ARGENTINA 15/04/2017 8.500%	1,011,310.00	1,018,250.00	0.70%
EUR	1,000,000	ASSET BACKED OBLIGATIES LTD 07/05/2012 FRN	985,030.00	963,100.00	0.66%
EUR	1,000,000	BANCA POPOLARE DI LODI INVESTORS TRUST III 00/01/1900 6.742%	1,098,830.00	1,054,600.00	0.72%
EUR	6,000,000	BANK OF ENGLAND EURO NOTE 28/01/2008 2.500%	5,940,890.00	5,937,600.00	4.05%
EUR	1,000,000	BAYER AG EMTN 10/04/2012 6.000%	1,093,430.00	1,042,400.00	0.71%
EUR	5,000,000	BCI US FUND NCP-FR	5,067,040.52	5,080,000.00	3.47%
EUR	1,150,000	BREEZE FINANCE 6.708%	1,150,030.00	1,147,125.00	0.78%
EUR	6,000,000	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 04/01/2010 5.375%	6,209,970.00	6,120,600.00	4.18%
EUR	1,140,756	CALL ART 0 12/11	1,149,390.53	1,169,616.64	0.80%
EUR	1,090,381	CALL BCM 0 02/17	1,093,465.83	1,101,284.64	0.75%
EUR	2,000,000	CARNIVAL PLC 27/11/2013 4.250%	1,990,670.00	1,906,400.00	1.30%
EUR	1,000,000	CIMPOR FINANCIAL OPERATIONS BV EMTN 27/05/2011 4.500%	999,780.00	974,550.00	0.67%
EUR	2,000,000	CIR INTERNATIONAL SA 10/01/2011 6.375%	2,037,288.00	2,063,048.20	1.41%
EUR	1,000,000	DAIMLERCHRYSLER NA HOLDING CORP EMTN 04/10/2011 4.250%	1,002,730.00	974,000.00	0.67%
EUR	1,000,000	DEUTSCHE BANK AG 31/01/2013 5.125%	1,048,340.00	1,010,150.00	0.69%
EUR	1,000,000	DEUTSCHE TELEKOM INTERNATIONAL FINANCE BV EMTN 19/01/2010 3.250%	970,130.00	964,300.00	0.66%
EUR	750,000	EDISON SPA EMTN 20/07/2007 6.375%	823,710.00	750,675.00	0.51%
EUR	14,000,000	EUROPEAN INVESTMENT BANK BR 15/04/2008 5.000%	14,514,360.00	14,064,400.00	9.60%
EUR	5,000,000	EUROPEAN INVESTMENT BANK INTL 15/10/2007 2.625%	4,985,030.00	4,977,500.00	3.40%
EUR	3,000,000	EUROPEAN INVESTMENT BANK INTL 15/10/2008 3.250%	2,978,430.00	2,956,500.00	2.02%
EUR	1,100,000	FIAT FINANCE NORTH AMERICA 5.625%	1,089,030.00	1,078,770.00	0.74%
EUR	1,500,000	FIDIS RETAIL FINANCIAL SERVICES IRELAND PLC EMTN 11/05/2009 4.334%	1,500,030.00	1,516,275.00	1.04%
EUR	14,000,000	FRANCE 25/10/2008 8.500%	15,320,701.05	14,695,800.00	10.04%
EUR	1,000,000	FRANCE TELECOM EMTN 28/01/2013 7.250%	1,176,230.00	1,103,200.00	0.75%
EUR	1,500,000	GAZ CAPITAL FOR GAZPROM REGS 01/06/2015 5.875%	1,552,685.00	1,513,950.00	1.03%
EUR	9,000,000	GERMANY 04/01/2009 3.750%	8,975,206.67	8,914,500.00	6.09%
EUR	1,200,000	HBOS 2005 07/02/2035	948,030.00	888,000.00	0.61%
EUR	100,000	HELLAS II 15 FRN	101,530.00	103,355.00	0.07%
EUR	1,100,000	INEOS GROUP HOLDINGS PLC REGS 15/02/2016 7.875%	1,075,827.80	1,034,000.00	0.71%
EUR	800,000	JAZZTEL PLC 29/04/2010 5.000%	593,230.00	687,837.36	0.47%
		Sub-totale	93,600,525.40	91,816,744.84	62.72%

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
(continua)
al 30 giugno 2007
(in EUR)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
		Saldo riportato	93,600,525.40	91,816,744.84	62.72%
EUR	2,150,000	KAZKOMMERTS INTL BV 6.875%	2,125,965.00	2,037,125.00	1.39%
EUR	1,050,000	LECTA SA 14 FRN	1,054,090.00	1,053,202.50	0.72%
EUR	750,000	LEHMAN BROTHERS TREASURY CO BV EMTN 01/02/2013 FRN	744,405.00	706,552.50	0.48%
EUR	750,000	LEHMAN BROTHERS TREASURY CO BV EMTN 18/03/2015 7.625%	743,880.00	614,658.53	0.42%
EUR	950,000	LIGHTHOUSE INTERNATIONAL CO SA REGS 30/04/2014 8.000%	1,030,590.00	1,009,375.00	0.69%
EUR	2,200,000	MEINL EURO 5.375%	2,196,660.00	2,165,460.00	1.48%
EUR	1,000,000	OLIVETTI FINANCE NV EMTN 24/04/2012 7.250%	1,153,310.00	1,084,000.00	0.74%
EUR	1,200,000	OTE PLC GMTN 11/11/2011 3.750%	1,166,272.00	1,140,660.00	0.78%
EUR	1,000,000	PERI GMBH REGS 15/12/2009 4.846%	1,023,795.00	1,030,000.00	0.70%
EUR	1,032,914	PETROLEOS MEXICANOS 13/08/2007 FRN	1,123,840.22	1,036,167.47	0.71%
EUR	700,000	RENAULT SA 19/10/2007 6.375%	767,015.00	703,710.00	0.48%
EUR	1,000,000	ROYAL KPN NV EMTN 21/07/2011 4.500%	1,044,030.00	976,900.00	0.67%
EUR	1,200,000	RUSSIAN CAR LOAN 17	1,200,030.00	1,203,072.00	0.82%
EUR	950,000	RUSSIAN CONSUMER FINANCE NO 1 SA 14/01/2012 FRN	950,030.00	953,710.94	0.65%
EUR	1,000,000	SASOL FINANCING INTERNATIONAL PLC 29/06/2010 3.375%	983,175.00	957,400.00	0.65%
EUR	500,000	SCHEFENACKER AG REGS 11/02/2014 9.500%	377,976.67	37,350.00	0.03%
EUR	933,937	TIM HELLAS TELECOMMUNICA 07/15	993,592.00	986,470.96	0.67%
EUR	2,000,000	UNICRED 6.1% 28/02/2012	2,192,340.00	2,092,000.00	1.43%
EUR	2,000,000	VIVENDI UNIVERSAL SA 15/02/2012 3.875%	1,960,360.00	1,896,400.00	1.29%
EUR	1,000,000	VODAFONE GROUP PLC EMTN 13/01/2012 3.479%	1,000,430.00	1,006,150.00	0.69%
EUR	2,500,000	VTB CAPITAL (VNESHTORGBK) 09 FRN	2,500,030.00	2,507,693.50	1.71%
EUR	500,000	WATERFORD WEDGWOOD PLC 9.875%	486,280.00	489,675.00	0.33%
EUR	1,050,000	ZLOMREX INTERNAT FINANCE 14 8.500%	1,053,277.50	1,059,135.00	0.72%
GBP	600,000	COLLINS STEWART TULLETT PLC 12/08/2014 FRN	903,195.60	896,975.66	0.61%
GBP	3,400,000	EUROPEAN INVESTMENT BANK EMTN 07/12/2007 4.500%	4,955,140.90	5,008,217.94	3.42%
RUB	30,000,000	7.25 DALI CAP 09 EMTN	876,882.18	879,086.84	0.60%
RUB	23,864,908	RED ARROW INTL 6.12	705,517.63	711,985.16	0.49%
TRY	900,000	TURKEY GOVERNMENT BOND 12	500,985.80	558,661.42	0.38%
USD	5,640	ALESTRA SA 30/06/2010 8.000%	4,577.01	4,158.58	0.00%
USD	1,000,000	CONTROLADORA COMERCIAL MEXICANA SA DE CV REGS 01/06/2015 6.625%	833,305.74	750,664.94	0.51%
USD	1,000,000	CORP INTERAMERICANA DE ENTRETENIMIENTO SA REGS 14/06/2015 8.875%	820,282.62	771,673.66	0.53%
USD	1,192,193	GAZPROM INTERNATIONAL SA REGS 01/02/2020 7.201%	945,763.10	910,476.03	0.62%
USD	2,000,000	INTERGAS FINANCE BV 6.375%	1,462,638.95	1,416,335.01	0.97%
USD	1,500,000	KUZNETSKI CAPITAL FOR BANK OF MOSCOW 25/11/2015 FRN	1,272,472.43	1,132,034.20	0.77%
USD	1,040,000	MASTELLONE HERMANOS SA A-2 30/06/2012 8.000%	684,036.81	637,424.60	0.44%
		Sub-totale	135,436,697.56	132,241,307.28	90.31%

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
(continua)
al 30 giugno 2007
(in EUR)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
		Saldo riportato	135,436,697.56	132,241,307.28	90.31%
USD	1,200,000	MOBILE TELESYSTEMS FINANCE SA REGS 28/01/2012 8.000%	1,023,470.76	914,488.68	0.62%
USD	1,000,000	TNK-BP FINANCE SA17 6.625%	734,653.49	718,911.86	0.49%
USD	1,500,000	TRANSPORT DE GAS DEL SUR 7.875%	1,108,800.90	1,078,589.33	0.74%
<u>Totale valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori, Obbligazioni</u>			138,303,622.71	134,953,297.15	92.16%
<u>Valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, obbligazioni</u>					
BRL	2,400,000	ELETROPAULO METROPOLITANA DE SAO PAULO SA REGS 28/06/2010 19.125%	1,007,639.63	1,107,033.95	0.76%
GBP	800,000	PIPE HLDGS 9.75 2013	1,261,522.71	1,272,747.76	0.87%
USD	1,291,273	AXTEL SA 15/12/2013 11.000%	1,137,910.07	1,054,740.63	0.72%
USD	300,000	RURAL CELLULAR CORP 15/01/2010 9.750%	223,076.52	228,732.94	0.16%
<u>Totale valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, obbligazioni.</u>			3,630,148.93	3,663,255.28	2.51%
<u>Altri valori mobiliari, obbligazioni</u>					
USD	953,754	GAZPROM INTERNATIONAL SA 144A 01/02/2020 7.201%	778,148.97	728,380.84	0.50%
USD	683,430	HIDROELECTRICA PIEDRA AGUILA REGS 31/12/2013 5.000%	356,134.86	492,688.96	0.34%
<u>Totale altri valori mobiliari, obbligazioni</u>			1,134,283.83	1,221,069.80	0.84%
Totale Investimenti			143,068,055.47	139,837,622.23	95.51%
Altri attivi netti				6,606,688.03	4.49%
Totale attivi netti				146,444,310.26	100.00%

Ripartizione economica del portafoglio titoli
Al 30 giugno 2007
(in %)

Settore di attivita'	% degli attivi netti
Obbligazioni governative	21.39%
Obbligazioni emesse da istituzioni sovranazionali	18.44%
Holding e societa' finanziarie	17.41%
Banche e altre istituzioni creditizie	12.04%
Varie	8.81%
Telecomunicazioni	6.27%
Energia e fornitura d'acqua	2.68%
Gastronomia	1.83%
Societa' di costruzioni	1.48%
Miniere e siderurgia	0.76%
Petrolio	0.71%
Chimica	0.71%
Costruzioni e materiale da costruzione	0.70%
Servizi vari	0.62%
Commercio al dettaglio	0.51%
Veicoli stradali	0.48%
Industria elettrotecnica ed elettronica	0.34%
Beni di consumo vari	0.33%
Totale	95.51%

Classificazione geografica degli investimenti
Al 30 giugno 2007
(in %)

Nazioni	% degli attivi netti
Sovranazionali	18.44%
Francia	13.28%
Gran Bretagna	12.77%
Germania	12.40%
Lussemburgo	10.48%
Olanda	6.80%
Stati Uniti	5.04%
Italia	3.33%
Irlanda	3.21%
Messico	2.47%
Argentina	2.22%
Russia	1.71%
Jersey	1.48%
Brasile	0.76%
Grecia	0.74%
Turchia	0.38%
Total	95.51%

TABELLE DEGLI ATTIVI NETTI

Al 30 giugno 2007

(in EUR)

ATTIVI	Note	
Portafoglio titoli:		
- Costo	2 g	56,699,251.38
- Risultato netto non realizzato	2 c	<u>(870,791.77)</u>
		55,828,459.61
Liquidita' bancarie e liquidita' diverse:		
- Liquidita' bancarie		6,918,685.30
- Depositi a tempo		4,000,000.00
- Depositi su contratti derivati		230,850.00
Altri attivi:		
- Spese di costituzione, nette	2 h	2,826.22
- Crediti su sottoscrizioni		119,742.23
- Interessi bancari da ricevere		61,412.06
- Interessi da ricevere su obbligazioni		925,803.83
- Plusvalenze non realizzate su cambi a termine	11	<u>98,466.76</u>
		68,186,246.01
PASSIVI		
-Minusvalenze non realizzate su contratti derivati	10	2,850.00
- Tasse e spese da pagare		365,149.99
- Debiti su riscatti		1,184,307.68
- Debiti su acquisto titoli		<u>3,561,857.45</u>
		5,114,165.12
ATTIVI NETTI		<u>63,072,080.89</u>
Valore attivo netto per azione di classe A		1,158.665
Numero di azioni di classe A		19,540.858
Valore attivo netto per azione di classe B		1,168.512
Numero di azioni di classe B		33,766.723
Valore attivo netto per azione di classe Z		1,122.941
Numero di azioni di classe Z		867.339

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti
Per il periodo che termina al 30 giugno 2007
(in EUR)

	Note	
ATTIVI NETTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		43,058,995.53
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
- Interessi su obbligazioni		2,046,930.83
- Interessi bancari		126,476.79
		<u>2,173,407.62</u>
Spese		
Commissioni:		
- Commissioni di consulenza	5	204,811.09
- Commissioni del Consiglio di amministrazione		3,560.86
- Commissioni sul risultato	6	139,944.78
- Commissioni di custodia ed amministrazione	7	57,347.99
- Commissioni di collocamento e di banca corrispondente	8	270,612.45
Altre spese:		
- Tassa annuale	9	14,678.23
- Ammortamento delle spese di costituzione	2 h	1,023.40
- Commissioni di certificazione e legali		5,207.92
- Spese per la stampa, la pubblicazione e la redazione della relazione.		1,650.82
- Spese amministrative ed altre spese		8,947.67
- Spese per contratti derivati ed opzioni		774.00
- Interessi bancari		898.86
		<u>709,458.07</u>
RISULTATO NETTO SU INVESTIMENTI		<u>1,463,949.55</u>
Risultato netto su:		
- Investimenti		113,029.35
- Divise		(96,456.59)
- Contratti su cambi a termine		457,299.39
- Contratti derivati		133,783.56
RISULTATO NETTO REALIZZATO		<u>2,071,605.26</u>
Cambiamento nell'apprezzamento netto non realizzato/(deprezzamento) su:		
- Investimenti		(508,227.51)
- Divise		2,327.03
- Contratti su cambi a termine		(238,105.97)
- Contratti derivati		(13,165.66)
INCREMENTO NETTO NEGLI ATTIVI NETTI COME RISULTATO DELLE OPERAZIONI		<u>1,314,433.15</u>
MOVIMENTI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		30,950,311.36
Rimborsi di azioni		(12,251,659.15)
		<u>18,698,652.21</u>
ATTIVI NETTI ALLA FINE DEL PERIODO		<u><u>63,072,080.89</u></u>

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
al 30 giugno 2007
(in EUR)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
<u>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori, Obbligazioni</u>					
EUR	2,000,000	ATU AUTO-TEILE-UNGER INVESTMENT GMBH & CO KG REGS 01/10/2014 FRN	2,098,560.00	2,056,300.00	3.26%
EUR	1,800,000	BANCA POPOLARE DI LODI INVESTORS TRUST III 00/01/1900 6.742%	1,957,732.00	1,898,280.00	3.01%
EUR	3,000,000	BCI US FUND NCP-FR	3,040,230.00	3,048,000.00	4.83%
EUR	850,000	BREEZE FINANCE 6.708%	850,030.00	847,875.00	1.34%
EUR	3,059,299	CALL ART 0 12/11	3,121,611.95	3,136,699.19	4.97%
EUR	1,682,911	CALL BCM 0 02/17	1,688,941.41	1,699,740.52	2.69%
EUR	2,000,000	FIAT FINANCE NORTH AMERICA 5.625%	1,980,030.00	1,961,400.00	3.11%
EUR	1,000,000	GAZ CAPITAL FOR GAZPROM REGS 01/06/2015 5.875%	1,031,395.00	1,009,300.00	1.60%
EUR	4,000,000	GERMANY 04/01/2009 3.750%	3,987,760.00	3,962,000.00	6.28%
EUR	500,000	HELLAS II 15 FRN	507,530.00	516,775.00	0.82%
EUR	1,500,000	INEOS GROUP HOLDINGS PLC REGS 15/02/2016 7.875%	1,454,989.41	1,410,000.00	2.24%
EUR	500,000	INEOS VINYL FINANCE PLC REGS 01/12/2011 9.125%	520,030.00	530,950.00	0.84%
EUR	1,550,000	JAZZTEL PLC 29/04/2010 5.000%	1,115,100.00	1,332,684.89	2.11%
EUR	3,300,000	KAZKOMMERTS INTL BV 6.875%	3,227,035.00	3,126,750.00	4.96%
EUR	750,000	LECTA SA 14 FRN	750,030.00	752,287.50	1.19%
EUR	3,530,000	LIGHTHOUSE INTERNATIONAL CO SA REGS 30/04/2014 8.000%	3,805,870.00	3,750,625.00	5.95%
EUR	300,000	MAUSER BETEILIGUNGS GMBH REGS 15/02/2013 9.125%	318,889.62	333,249.99	0.53%
EUR	500,000	PFLEIDERER FINANCE BV	500,030.00	501,650.00	0.80%
EUR	700,000	PIAGGIO FINANCE SA REGS 30/04/2012 10.000%	781,810.00	784,350.00	1.24%
EUR	1,000,000	RUSSIAN CAR LOAN 17	1,000,030.00	1,002,560.00	1.59%
EUR	3,965,000	SAFILO CAPITAL INTERNATIONAL SA REGS 15/05/2013 9.625%	4,378,889.63	4,242,550.00	6.73%
EUR	850,000	SCHEFENACKER AG REGS 11/02/2014 9.500%	670,820.00	63,495.00	0.10%
EUR	2,075,430	TIM HELLAS TELECOMMUNICATION 07/15	2,204,240.00	2,192,172.94	3.48%
EUR	500,000	WATERFORD WEDGWOOD PLC 9.875%	486,280.00	489,675.00	0.78%
EUR	1,750,000	ZLOMREX INTERNAT FINANCE 14 8.500%	1,760,102.50	1,765,225.00	2.80%
GBP	1,416,040	CALL PIPE 0 05/16	2,152,150.07	2,188,550.43	3.47%
RUB	23,000,000	8 DALI CAPI 09 EMTN	669,240.88	670,940.38	1.06%
RUB	19,000,000	REACHCOM FLOAT 07	559,667.85	548,191.64	0.87%
RUB	11,932,454	RED ARROW INTL 6.12	352,770.85	355,992.58	0.56%
TRY	900,000	TURKEY GOVERNMENT BOND 12	500,985.80	558,661.42	0.89%
USD	4,700	ALESTRA SA 30/06/2010 8.000%	3,823.38	3,465.48	0.01%
USD	1,000,000	ATF BANK 9% 11.5.16	773,105.54	784,891.81	1.24%
USD	500,000	BICBANCO FRN 3.3.16	421,012.14	389,529.05	0.62%
USD	1,000,000	CORP INTERAMERICANA DE ENTRETENIMIENTO SA REGS 14/06/2015 8.875%	821,561.21	771,673.66	1.22%
USD	1,200,000	MOBILE TELESYSTEMS FINANCE SA REGS 28/01/2012 8.000%	1,024,947.68	914,488.68	1.45%
USD	1,500,000	TRANSPORT DE GAS DEL SUR 7.875%	1,108,800.90	1,078,589.33	1.71%
<u>Totale valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori, Obbligazioni</u>			51,626,032.82	50,679,569.49	80.35%

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
(continua)
al 30 giugno 2007
(in EUR)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
<u>Valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, obbligazioni</u>					
BRL	2,141,000	ELETROPAULO METROPOLITANA DE SAO PAULO SA REGS 28/06/2010 19.125%	877,359.80	987,566.54	1.57%
GBP	700,000	PIPE HLDGS 9.750% 2013	1,086,346.17	1,113,654.30	1.77%
USD	992,727	AXTEL SA 15/12/2013 11.000%	887,994.90	810,881.58	1.29%
<u>Totale valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, obbligazioni.</u>			2,851,700.87	2,912,102.42	4.63%
<u>Altri valori mobiliari, obbligazioni</u>					
EUR	1,700,000	ASSET REPACKAGING TRUST BV 26/05/2014 5.884%	1,703,319.00	1,687,250.00	2.68%
USD	157,715	HIDROELECTRICA PIEDRA AGUILA REGS 31/12/2013 5.000%	82,197.56	113,697.45	0.18%
USD	604,573	HIDROPIE 30/06/2013 5.000%	436,001.13	435,840.25	0.69%
<u>Totale altri valori mobiliari, obbligazioni</u>			2,221,517.69	2,236,787.70	3.55%
Total Investments			56,699,251.38	55,828,459.61	88.53%
Other Net Assets				7,243,621.28	11.47%
Total Net Assets				63,072,080.89	100.00%

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Ripartizione economica del portafoglio titoli
Al 30 giugno 2007
(in %)

Settore di attivita'	% degli attivi netti
Holding e societa' finanziarie	35.84%
Varie	24.13%
Telecomunicazioni	7.71%
Obbligazioni governative	7.17%
Banche e altre istituzioni creditizie	4.71%
Energia e fornitura d'acqua	3.28%
Servizi vari	1.45%
Gastronomia	1.22%
Industria elettrotecnica ed elettronica	0.87%
Chimica	0.84%
Beni di consumo vari	0.78%
Industria di confezionamento	0.53%
Totale	88.53%

Classificazione geografica degli investimenti
Al 30 giugno 2007
(in %)

Nazioni	% degli attivi netti
Lussemburgo	21.09%
Olanda	13.41%
Gran Bretagna	10.43%
Germania	10.17%
Stati Uniti	7.94%
Irlanda	5.09%
Grecia	4.30%
Italia	3.01%
Francia	2.80%
Argentina	2.58%
Messico	2.52%
Brasile	2.19%
Kazakistan	1.24%
Turchia	0.89%
Cipro	0.87%
Totale	88.53%

TABELLE DEGLI ATTIVI NETTI

Al 30 giugno 2007

(in EUR)

ATTIVI	Notes	
Portafoglio titoli:		
- Costo	2 g	5,486,503.56
- Risultato netto non realizzato	2 c	521,670.43
		6,008,173.99
Liquidita' bancarie e liquidita' diverse:		
- Liquidita' bancarie		348,459.23
- Depositi a tempo		15,522.15
Altri attivi:		
- Spese di costituzione, nette	2 h	2,822.75
- Crediti su investimenti		256,839.26
- Crediti su sottoscrizioni		15,000.00
- Interessi da riceversi su depositi a tempo		279.22
- Dividendi da ricevere		3,212.04
- Interessi bancari da ricevere		3,183.52
		6,653,492.16
PASSIVI		
- Tasse e spese da pagare		65,998.90
- Debiti su riscatti		10,916.61
		76,915.51
ATTIVI NETTI		6,576,576.65
Valore attivo netto per azione di classe A		1,457.258
Numero di azioni di classe A		1,261.402
Valore attivo netto per azione di classe B		1,469.935
Numero di azioni di classe B		3,223.536

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti
Per il periodo che termina al 30 giugno 2007
(in EUR)

	Note	
ATTIVI NETTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		8,355,284.73
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
- Dividendi, netti		49,294.94
- Interessi su obbligazioni		8,845.90
- Interessi bancari		14,949.92
- Ricavi straordinari		361.95
		<u>73,452.71</u>
Spese		
Commissioni:		
- Commissioni di consulenza	5	39,114.75
- Commissioni del Consiglio di amministrazione		3,560.85
- Commissioni sul risultato	6	25,102.49
- Commissioni di custodia ed amministrazione	7	12,398.17
- Commissioni di collocamento e di banca corrispondente	8	48,338.92
Altre spese:		
- Tassa annuale	9	1,815.52
- Ammortamento delle spese di costituzione	2 h	1,023.40
- Commissioni di certificazione e legali		5,207.92
- Spese per la stampa, la pubblicazione e la redazione della relazione.		1,650.79
- Spese amministrative ed altre spese		8,947.65
- Spese per contratti derivati ed opzioni		662.00
		<u>147,822.46</u>
RISULTATO NETTO SU INVESTIMENTI		<u>(74,369.75)</u>
Risultato netto su:		
- Investimenti		208,837.43
RISULTATO NETTO REALIZZATO		<u>134,467.68</u>
Cambiamento nell'apprezzamento netto non realizzato/(deprezzamento) su:		
- Investimenti		91,465.64
- Divise		(0.38)
INCREMENTO NETTO NEGLI ATTIVI NETTI COME RISULTATO DELLE OPERAZIONI		<u>225,932.94</u>
MOVIMENTI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		1,793,912.32
Rimborsi di azioni		(3,798,553.34)
		<u>(2,004,641.02)</u>
ATTIVI NETTI ALLA FINE DEL PERIODO		<u>6,576,576.65</u>

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
al 30 giugno 2007
(in EUR)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori					
Azioni					
EUR	6,970	ABN AMRO HOLDING NV	251,519.77	237,328.50	3.61%
EUR	13,300	CARL ZEISS MEDITEC A	216,978.83	211,603.00	3.22%
EUR	16,000	DANIELI & CO-RNC	141,956.68	256,000.00	3.89%
EUR	209,540	DUCATI MOTOR HOLD	259,690.90	379,476.94	5.77%
EUR	30,600	DURO FELGUERA	256,512.25	240,210.00	3.65%
EUR	28,620	EUROPAC	254,071.72	282,479.40	4.30%
EUR	4,820	GAS NATURAL SDG SA	212,581.57	217,526.60	3.31%
EUR	2,500	HOCHTIEF AG	200,224.27	201,725.00	3.07%
EUR	8,180	HUARTE LAIN	260,288.32	273,948.20	4.17%
EUR	85,390	IBERIA	279,689.14	315,943.00	4.80%
EUR	7,700	KCI KONECRANES	202,610.00	239,547.00	3.64%
EUR	9,890	KON. BAM GROEP	212,625.87	207,492.20	3.16%
EUR	1,220	KRONES	209,523.86	210,328.00	3.20%
EUR	15,400	MERLONI ELETTRODOMESTICI SPA	249,316.23	266,420.00	4.05%
EUR	10,280	NICOX SA	219,406.27	186,582.00	2.84%
EUR	8,040	NOKIAN RENKAAT OYJ	213,908.05	209,200.80	3.18%
EUR	7,420	NORDEX AG	214,012.94	214,141.20	3.26%
EUR	15,160	RAMIRENT OYJ	263,584.56	305,322.40	4.64%
EUR	4,960	RAUTARUUKKI	217,685.20	235,947.20	3.59%
EUR	1,385	SALZGITTER AG	97,236.88	198,733.65	3.02%
EUR	90,000	SCREEN SERVICE	163,060.90	180,900.00	2.75%
EUR	6,890	SGL CARBON	209,226.82	211,867.50	3.22%
EUR	4,580	OLON	206,173.61	213,565.40	3.25%
EUR	3,610	VOSSLOH	255,718.19	313,600.70	4.77%
EUR	6,210	ZARDOYA BOTIS	199,448.81	180,711.00	2.75%
Totale Azioni			5,467,051.64	5,990,599.69	91.11%
Warrants e diritti					
EUR	6,210	ZARDOYA OTIS RTS 29.	19,451.92	17,574.30	0.27%
Totale Warrants e diritti			19,451.92	17,574.30	0.27%
Totale Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori			5,486,503.56	6,008,173.99	91.38%
Totale Investimenti			5,486,503.56	6,008,173.99	91.38%
Altri attivi netti				568,402.66	8.62%
Totale attivi netti				6,576,576.65	100.00%

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Ripartizione economica del portafoglio titoli
Al 30 giugno 2007
(in %)

Settore di attivita'	% degli attivi netti
Costruzioni e materiale da costruzione	15.04%
Macchinari e apparecchi di costruzione	13.76%
Miniere e siderurgia	9.83%
Industria elettrotecnica ed elettronica	8.02%
Energy and water supply	6.57%
Pharmaceutical and cosmetics industry	6.06%
Holding and finance companies	5.77%
Transportation	4.80%
Paper and wood industry	4.30%
Miscellaneous services	4.05%
Road vehicles	3.64%
Banks and other credit institutions	3.61%
Rubber and tyres industry	3.18%
Electronics and semiconductors	2.75%
Totale	91.38%

Classificazione geografica degli investimenti
Al 30 giugno 2007
(in %)

Nazioni	% degli attivi netti
Germania	27.01%
Spagna	23.25%
Italia	16.46%
Finlandia	15.05%
Olanda	6.77%
Francia	2.84%
Totale	91.38%

TABELLE DEGLI ATTIVI NETTI

Al 30 giugno 2007

(in USD)

ATTIVI	Note	
Portafoglio titoli:		
- Costo	2 g	3,914,061.16
- Risultato netto non realizzato	2 c	<u>(55,125.54)</u>
		3,858,935.62
Liquidita' bancarie e liquidita' diverse:		
- Liquidita' bancarie		154,813.96
- Depositi a tempo		1,109,389.72
Altri attivi:		
- Interessi bancari da ricevere		3,554.67
- Interessi da ricevere su obbligazioni		88,394.03
- Plusvalenze non realizzate su cambi a termine	11	<u>9,893.29</u>
		5,224,981.29
PASSIVI		
- Tasse e spese da pagare		<u>23,801.04</u>
		23,801.04
ATTIVI NETTI		<u>5,201,180.25</u>
Valore attivo netto per azione di classe A		994.033
Numero di azioni di classe A		5,232.402

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti
per il periodo dal 20 aprile 2007 al 30 giugno 2007
(in USD)

	Note	
ATTIVI NETTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		0.00
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
- Dividendi, netti		1,050.00
- Interessi su obbligazioni		40,198.46
- Interessi bancari		13,592.86
		<u>54,841.32</u>
Spese		
Commissioni:		
- Commissioni di consulenza	5	4,570.71
- Commissioni di custodia ed amministrazione	7	6,208.66
- Commissioni di collocamento e di banca corrispondente	8	14,673.97
Altre spese:		
- Tassa annuale	9	641.29
- Commissioni di certificazione e legali		391.21
- Spese per la stampa, la pubblicazione e la redazione della relazione.		432.23
- Interessi bancari		9.51
		<u>26,927.58</u>
RISULTATO NETTO SU INVESTIMENTI		<u>27,913.74</u>
Risultato netto su:		
- Divise		(3,275.39)
RISULTATO NETTO REALIZZATO		<u>24,638.35</u>
Cambiamento nell'apprezzamento netto non realizzato/(deprezzamento) su:		
- Investimenti		(55,125.54)
- Divise		377.52
- Contratti su cambi a termine		9,893.29
DECREMENTO NETTO NEGLI ATTIVI NETTI COME RISULTATO DELLE OPERAZIONI		<u>(20,216.38)</u>
MOVIMENTI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		5,221,396.63
		<u>5,221,396.63</u>
ATTIVI NETTI ALLA FINE DEL PERIODO		<u>5,201,180.25</u>

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
al 30 giugno 2007
(in USD)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori					
Azioni					
USD	3,000	CARNIVAL CORP	145,180.79	146,310.00	2.81%
Totale Azioni			145,180.79	146,310.00	2.81%
Obbligazioni					
EUR	176,299	CALL ART 0 12/11	244,910.10	244,783.63	4.71%
EUR	170,000	CIR INTERNATIONAL SA 10/01/2011 6.375%	241,029.79	237,471.18	4.57%
EUR	175,000	KAZKOMMERTS INTL BV 17 EMTN 6.875%	226,727.40	224,543.19	4.32%
EUR	180,000	LIGHTHOUSE INTERNATIONAL CO SA REGS 30/04/2014 8.000%	265,786.51	258,990.64	4.98%
EUR	200,000	ZLOMREX INTERNAT FINANCE 14 8.500%	275,118.69	273,196.18	5.25%
RUB	6,000,000	8 DALI CAPI 09 EMTN	236,762.01	237,022.71	4.56%
USD	250,000	FRANCE TELECOM 2008 6.000%	251,405.36	251,050.00	4.83%
USD	200,000	INEOS GROUP HOLDINGS PLC 16 8.500%	198,530.00	197,570.00	3.80%
USD	200,000	JBS SA 07/02/2011 9.375%	211,540.61	208,500.00	4.01%
USD	300,000	PETROLEOS DE VENEZUELA S 17 5.250%	255,197.75	228,750.00	4.40%
USD	300,000	PROVINCE OF BUENOS AIRES 17 9.250%	306,790.75	295,530.00	5.68%
USD	250,000	REPUBLIC OF KOREA 8.875%	257,515.36	256,575.00	4.93%
USD	300,000	STANDARD BANK (NAK) 2009 8.125%	304,540.75	301,500.00	5.80%
Totale Obbligazioni			3,275,855.08	3,215,482.53	61.84%
Totale valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori			3,421,035.87	3,361,792.53	64.65%
Valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, obbligazioni					
BRL	300,000	ELETROPAULO METROPOLITANA DE SAO PAULO SA REGS 28/06/2010 19.125%	183,115.82	187,393.09	3.60%
USD	300,000	RURAL CELLULAR CORP 15/01/2010 9.750%	309,909.47	309,750.00	5.96%
Totale valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, obbligazioni.			493,025.29	497,143.09	9.56%
Total Investments			3,914,061.16	3,858,935.62	74.21%
Other Net Assets				1,342,244.63	25.79%
Total Net Assets				5,201,180.25	100.00%

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Ripartizione economica del portafoglio titoli
Al 30 giugno 2007
(in %)

Settore di attivita'	% degli attivi netti
Varie	14.25%
Holding e societa' finanziarie	14.14%
Telecomunicazioni	10.79%
Obbligazioni governative	10.61%
Petrolio	10.20%
Prodotti alimentari e bevande non alcoliche	4.01%
Chimica	3.80%
Energia e fornitura d'acqua	3.60%
Gastronomia	2.81%
Totale	74.21%

Classificazione geografica degli investimenti
Al 30 giugno 2007
(in %)

Nazioni	% degli attivi netti
Francia	10.08%
Lussemburgo	9.55%
Olanda	9.03%
Brasile	7.61%
Stati Uniti	5.96%
Ucraina	5.80%
Argentina	5.68%
Korea	4.93%
Irlanda	4.56%
Venezuela	4.40%
Gran Bretagna	3.80%
Panama	2.81%
Totale	74.21%

NOTE AI RAPPORTI FINANZIARI
AL 30 GIUGNO 2007

1. GENERALITA'

CompAM FUND (la "SICAV") e' una societa' di investimento organizzata secondo la legge del Gran Ducato di Lussemburgo come una "Societa' d'Investimento a Capitale Variabile" a comparti multipli (ciascuno di essi di seguito indicati come "comparti").

La SICAV e' stata costituita il 28 febbraio 2003 per un periodo illimitato di tempo ed e' governata dalla legge del 10 agosto 1915 sulle societa' commerciali, e successive modifiche, e dalla parte I della legge del 20 dicembre 2002 e successive modifiche sugli Organismi Collettivi di Investimento.

La SICAV e' auto-gestita.

La sede legale e' stabilita al 4 di boulevard Royal L-2449 Lussemburgo. La SICAV e' registrata al "Registre de Commerce et des Sociétés" presso la Corte Distrettuale di Lussemburgo al numero B 92.095. Lo Statuto e' pubblicato nel "Mémorial C., Recueil des Sociétés et Associations" (il "Mémorial") del 4 aprile 2003 ed e' stato archiviato presso la cancelleria della Corte Distrettuale di Lussemburgo assieme alla "Notice légale" sull'emissione e la vendita di azioni.

Lo Statuto e' stato modificato dall'assemblea generale degli azionisti il 23 Marzo 2004.

Al 30 giugno 2007, la SICAV offre le azioni dei seguenti "Comparti":

		Launched on
- CompAM FUND - Emerging Market Short Term	denominato in Euro (EUR)	11/04/2003
- CompAM FUND - Emerging Market Risk	denominato in Euro (EUR)	05/12/2005
- CompAM FUND - European Equity	denominato in Euro (EUR)	04/04/2003
- CompAM FUND - Equity Risk	denominato in Euro (EUR)	05/12/2005
- CompAM FUND - Bond Euro	denominato in Euro (EUR)	04/04/2003
- CompAM FUND - Bond Risk	denominato in Euro (EUR)	10/11/2003
- CompAM FUND - Europe Dynamic 0/100	denominato in Euro (EUR)	10/11/2003
- CompAM FUND - Bluesky Global Strategy	denominato in dollari USA (USD)	20/04/2007

Il valore degli attivi netto e' calcolato giornalmente.

Certe classi di azioni possono non venir offerte per la sottoscrizione dagli Agenti di Collocamento del Fondo in alcuni paesi in cui il Fondo è registrato per la diffusione pubblica. In tal caso, gli investitori che desiderano sottoscrivere azioni di una classe non offerta dall'Agente di Collocamento del loro paese di residenza possono rivolgersi al Custode del Registro e Agente di Trasferimento in Lussemburgo per sottoscrivere le azioni della classe considerata.

L'investimento nelle azioni di classe Z richiede l'approvazione preventiva del Consiglio di Amministrazione.

2. RIASSUNTO DEI PRINCIPALI METODI CONTABILI

a) Presentazione dei rapporti finanziari

I rapporti finanziari sono redatti in accordo alla regolamentazione lussemburghese relativa agli Organismi di Investimento Collettivi.

b) Rapporti finanziari consolidati

Il valore netto degli attivi di ciascun comparto e' stato calcolato al 29 giugno 2007 usando i prezzi di chiusura del 29 giugno 2007.

I rapporti finanziari consolidati della SICAV sono espressi in EUR e sono uguali alla somma dei corrispondenti elementi nei rapporti finanziari dei differenti comparti.

NOTE AI RAPPORTI FINANZIARI (continua)

AL 30 GIUGNO 2007

c) *Valutazione del portafoglio titoli*

Valori mobiliari quotati o scambiati in una borsa valori ufficiale o in qualsiasi altro mercato regolamentato che opera regolarmente, riconosciuto ed aperto al pubblico sono valutati all'ultimo corso conosciuto in Lussemburgo alla Data di Valutazione.

Se i suddetti valori mobiliari sono scambiati in diversi mercati, essi sono valutati sulla base dell'ultimo prezzo conosciuto sul mercato considerato come principale per lo scambio del titolo considerato. Se l'ultimo prezzo conosciuto non e' rappresentativo, la valutazione e' basata sul probabile valore stimato di realizzo dagli Amministratori con prudenza ed in buona fede.

I valori mobiliari non quotati o scambiati in una borsa valori o in un altro mercato regolamentato, che opera regolarmente, riconosciuto ed aperto al pubblico sono stimati sulla base del probabile valore stimato di realizzo in prudenza e buona fede.

d) *Valutazione dei contratti derivati e delle opzioni*

I contratti derivati e le opzioni sono valutati con riferimento all'ultimo prezzo di chiusura disponibile del mercato di riferimento. Per I contratti derivati, i prezzi di mercato usati sono quelli utilizzati per il regolamento nel mercato regolamentato dei derivati.

e) *Utili e perdite realizzate sulle vendite di titoli*

Gli utili e le perdite realizzate sulle vendite di titoli sono calcolate sulla base sul prezzo medio dei titoli venduti.

f) *Conversione di valuta straniera per ciascun "Comparto"*

La liquidita' presso le banche, altri attivi netti cosi' come il valore di mercato del portafoglio di investimento in valute diverse da quella di riferimento del comparto sono convertiti nella valuta di riferimento del comparto a fine periodo.

I ricavi e le spese in valute diverse da quella di riferimento del comparto sono convertiti nella valuta di riferimento del comparto al tasso di cambio prevalente alla data di pagamento.

Gli utili e le perdite realizzate e non realizzate risultanti sono incluse nei rapporti delle operazioni e nei cambiamenti degli attivi netti.

g) *Costo dell'investimento in valori mobiliari*

Il costo dell'investimento in valori mobiliari in valute diverse da quelle del comparto e' convertito nella valuta del comparto al tasso di cambio applicabile alla data di acquisto.

h) *Spese di costituzione*

Le spese preliminari e di costituzione sono ammortizzate normalmente su un periodo di cinque anni.

i) *Ricavi*

I dividendi sono imputati a ricavo alla data per la quale i valori mobiliari interessati sono quotati per la prima volta come 'ex dividend'. I ratei interessi sono accantonati giornalmente.

NOTE AI RAPPORTI FINANZIARI (continua)

AL 30 GIUGNO 2007

j) Contratti di cambio a termine

I contratti di cambio a termine sono valutati al tasso di cambio a termine applicabile alla data del rapporto degli attivi netti per il rimanente periodo fino a scadenza.

L'apprezzamento o il deprezzamento risultante dai contratti di cambio a termine sono inclusi nel rapporto delle operazioni e dei cambiamenti degli attivi netti sotto "Risultato realizzato netto su contratti di cambio a termine" e sotto "Cambiamenti nell'apprezzamento /(deprezzamento) non realizzato netto su contratti di cambio a termine".

3. TASSI DI CAMBIO

I tassi di cambio usati per la conversione in EUR di attivita' e passivita' al 29 giugno 2007 sono i seguenti:

1 EUR =	4.185153	ARS	1 EUR =	62.557240	PHP
1 EUR =	2.612386	BRL	1 EUR =	3.769008	PLN
1 EUR =	1.654160	CHF	1 EUR =	34.834442	RUB
1 EUR =	2,675.154397	COP	1 EUR =	9.252800	SEK
1 EUR =	7.441932	DKK	1 EUR =	33.611186	SKK
1 EUR =	0.674132	GBP	1 EUR =	43.100550	THB
1 EUR =	340.749996	GRD	1 EUR =	1,778.536936	TRK
1 EUR =	246.740009	HUF	1 EUR =	1.778537	TRY
1 EUR =	1,250.738561	KRW	1 EUR =	1.354199	USD
1 EUR =	14.637280	MXN	1 EUR =	9.538052	ZAR

4. COMMISSIONI SULL'EMISSIONE DELLE AZIONI DELLA SICAV

Le azioni di ciascun comparto sono emesse ad un prezzo corrispondente al valore dell'attivo netto per azione al quale puo' essere aggiunta una commissione di sottoscrizione fino al 3%.

Gli azionisti possono chiedere di convertire tutte o parte delle proprie azioni in azioni di un altro comparto ad un prezzo corrispondente al valore dell'attivo netto per azione del comparto pertinente senza commissioni di conversione per azioni nominative ed al portatore.

Un azionista di ciascun comparto ha diritto, in qualsiasi momento, a vendere le proprie azioni alla SICAV, a sua richiesta, al valore dell'attivo netto per azione del comparto pertinente.

NOTE AI RAPPORTI FINANZIARI (continua)

AL 30 GIUGNO 2007

5. COMMISSIONI DI CONSULENZA AGLI INVESTIMENTI

Una commissione di consulenza agli investimenti e' pagabile al consulente degli investimenti come compenso per i suoi servizi. Tale commissione e' fissata al tasso annuale descritto qui sotto, pagabile mensilmente e calcolato sulla media degli attivi netti del comparto pertinente per il mese considerato:

	Classe A	Classe B	Classe Z
CompAM FUND - Emerging Market Short Term	0.625% p.a.	0.625% p.a.	0.600% p.a.
CompAM FUND - Emerging Market Risk	0.875% p.a.	0.875% p.a.	0.600% p.a.
CompAM FUND - European Equity	1.000% p.a.	1.000% p.a.	0.600% p.a.
CompAM FUND - Equity Risk	1.125% p.a.	1.125% p.a.	0.600% p.a.
CompAM FUND - Bond Euro	0.500% p.a.	0.500% p.a.	0.600% p.a.
CompAM FUND - Bond Risk	0.750% p.a.	0.750% p.a.	0.600% p.a.
CompAM FUND - Europe Dynamic 0/100	1.000% p.a.	1.000% p.a.	-
CompAM FUND - Bluesky Global Strategy	0.500% p.a.	-	-

6. COMMISSIONI SUL RISULTATO

Oltre a ciò, il Consulente per gli Investimenti ha diritto di ricevere una commissione sul rendimento annuale. Tale commissione sul rendimento annuale ammonta per ogni azione al 10% del rendimento positivo annuale del NAV per azione del Comparto considerato. L'ammontare della commissione sul rendimento calcolata su base giornaliera verrà detratto su base giornaliera dagli attivi del Comparto considerato e accumulato per il pagamento di detta commissione sul rendimento al termine dell'anno contabile del Comparto. Nel caso di riscatto di azioni sulle quali è attribuita una commissione sul rendimento, tale commissione verrà ritenuta realizzata, e diviene pagabile immediatamente. Le somme attribuite ogni giorno vengono cumulate al fine di determinare un risultato finale, che può essere positivo o negativo. Se il risultato al termine dell'anno contabile del Comparto è negativo, non verrà corrisposta alcuna commissione sul rendimento, eccetto per quella commissione maturata e pagata in relazione ai rimborsi. Un risultato finale negativo, tuttavia, non verrà riportato da un anno contabile al successivo. La commissione sul rendimento attribuito in ciascun giorno di valutazione sarà pari a:

$$N \times 10\% \times (NAV1 - NAV2)$$

Dove:

N = numero di azioni in emissione in un dato giorno di valutazione.

NAV1 = NAV per azione nello stesso giorno di valutazione (NAV prima dell'attribuzione della commissione di risultato).

NAV2 = NAV per azione nel precedente giorno di valutazione (NAV dopo l'attribuzione di un eventuale commissione di risultato in quella data).

Le commissioni sul risultato pagabili al 30 giugno 2007 sono le seguenti:

	Amounts in EUR
CompAM FUND - Emerging Market Short Term	129,368.77
CompAM FUND - Emerging Market Risk	75,160.14
CompAM FUND - European Equity	846.65
CompAM FUND - Equity Risk	17,534.70
CompAM FUND - Bond Euro	155,039.35
CompAM FUND - Bond Risk	127,743.04
CompAM FUND - Europe Dynamic 0/100	19,953.21
Totale:	525,645.86

NOTE AI RAPPORTI FINANZIARI (continua)
AL 30 GIUGNO 2007

7. COMMISSIONI DI CUSTODIA ED AMMINISTRAZIONE

La Banca depositaria, Agente pagatore, Domiciliatario, Amministrativo, Custode del Registro e dei Trasferimenti ha diritto a ricevere una commissione, tratta dagli attivi di ciascun comparto, calcolata in accordo con le pratiche di custodia bancaria in Lussemburgo pari ad una percentuale annuale della media trimestrale del valore netto degli attivi del comparto stesso durante il trimestre considerato, e pagabile ogni trimestre in arretrato e comunque non inferiore a EUR 25000 annuali. Oltre a cio' la Banca depositaria, Agente pagatore, Domiciliatario, Amministrativo, Custode del Registro e dei Trasferimenti ha diritto ad essere rimborsata dal Fondo per le spese vive ragionevoli e i pagamenti effettuati e per le tariffe di eventuali corrispondenti.

8. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO E DI BANCA CORRISPONDENTE

In Italia, per i suoi servizi la Banca Corrispondente riceverà un compenso annuo pari allo 0.10% delle attività del Fondo e l'Agente di Centralizzazione riceverà un compenso annuo pari allo 0.19% delle attività del Fondo. Tali compensi saranno pagabili su base trimestrale e verranno calcolati sul NAV medio delle azioni di ogni Comparto sottoscritte attraverso la Banca Corrispondente e l'Agente di Centralizzazione in Italia durante il trimestre relativo.

Il collocatore riceverà per il suo servizio una commissione di collocamento pagabile trimestralmente e basata sulla media del valore netto degli attivi delle azioni sottoscritte attraverso il collocatore durante il trimestre di riferimento dal Conservatore del Registro e Agente di Trasferimento. Per ciascun comparto, la commissione di collocamento applicabile per i collocatori in Italia così come per i collocatori in altri Stati membri dell'Unione Europea saranno seguenti:

	Classe A	Classe B	Classe Z
CompAM FUND - Emerging Market Short Term	0.625% p.a.	0.775% p.a.	0.00% p.a.
CompAM FUND - Emerging Market Risk	1.125% p.a.	0.875% p.a.	0.00% p.a.
CompAM FUND - European Equity	1.000% p.a.	1.300% p.a.	0.00% p.a.
CompAM FUND - Equity Risk	1.475% p.a.	1.125% p.a.	0.00% p.a.
CompAM FUND - Bond Euro	0.500% p.a.	0.600% p.a.	0.00% p.a.
CompAM FUND - Bond Risk	0.950% p.a.	0.750% p.a.	0.00% p.a.
CompAM FUND - Europe Dynamic 0/100	0.900% p.a.	1.100% p.a.	-
CompAM FUND - Bluesky Global Strategy	1.600% p.a.	-	-

9. TASSA ANNUALE

Sotto le vigenti leggi e regolamenti, la società è soggetta in Lussemburgo ad una tassa ("taxe d'abonnement") al tasso annuale dello 0.05%, pagabile trimestralmente e calcolato sulla base dei suoi attivi netti alla fine di ciascun trimestre.

CompAM FUND

NOTE AI RAPPORTI FINANZIARI (continua)
AL 30 GIUGNO 2007

10. CONTRATTI DERIVATI

Alla data del 30 giugno 2007, sono in essere i seguenti contratti derivati e i corrispondenti risultati non realizzati:

CompAM FUND - Emerging Market Short Term

Tipo	Numero di contratti	Denominazione	Divisa	Impegni in divisa	Plusvalenza non realizzata (in EUR)
Short	(15)	EURO BOBL FUTURE 09/07	EUR	(1,591,050.00)	6,600.00
Long	23	EURO FX CURRENCY FUTURE 09/07	USD	3,900,800.00	44,052.78
Short	(11)	US 5 YR NOTE 09/07	USD	(1,144,859.32)	253.84
					50,906.62

CompAM FUND - Bond Euro

Tipo	Numero di contratti	Denominazione	Divisa	Impegni in divisa	Minusvalenza non realizzata (in EUR)
Short	(9)	EURO BUND 09/07	EUR	(996,750.00)	(1,350.00)

CompAM FUND - Bond Risk

Tipo	Numero di contratti	Denominazione	Divisa	Impegni in divisa	Minusvalenza non realizzata (in EUR)
Short	(19)	EURO BUND 09/07	EUR	(2,104,250.00)	(2,850.00)

Il risultato netto non realizzato sui contratti derivati in essere e' inclusa nei rapporti degli attivi netti di ciascun Comparto.

11. CONTRATTI A TERMINE SU DIVISA

Alla data del 30 giugno 2007, sono in essere i seguenti contratti a termine su divisa e i corrispondenti risultati non realizzati:

COMPAM - Emerging Markets Short Term

Scadenza	Divisa	Acquisto	Divisa	Vendita	Plusvalenze/ (minusvalenze) non realizzate (in EUR)
26/11/2007	EUR	24,131,459.00	USD	(31,500,000.00)	982,366.95
26/11/2007	EUR	496,031.75	USD	(650,000.00)	18,343.17
26/11/2007	EUR	764,818.36	USD	(1,000,000.00)	29,920.70
26/11/2007	EUR	735,726.90	USD	(1,000,000.00)	694.37
28/04/2008	EUR	545,256.27	USD	(750,000.00)	(4,228.22)
					1,027,096.97

CompAM FUND

NOTE AI RAPPORTI FINANZIARI (continua)
AL 30 GIUGNO 2007

11. CONTRATTI A TERMINE SU DIVISA (continua)

COMPAM - Emerging Market Risk

Scadenza	Divisa	Acquisto	Divisa	Vendita	Plusvalenze/ (minusvalenze) non realizzate (in EUR)
26/11/2007	EUR	11,720,994.37	USD	(15,300,000.00)	477,149.66
26/11/2007	EUR	188,993.05	USD	(250,000.00)	5,258.38
26/11/2007	EUR	381,997.23	USD	(500,000.00)	14,546.49
26/11/2007	EUR	152,625.15	USD	(200,000.00)	5,644.05
26/11/2007	EUR	458,891.01	USD	(600,000.00)	17,952.42
26/11/2007	EUR	762,602.00	USD	(1,000,000.00)	27,694.08
26/11/2007	EUR	528,222.16	USD	(700,000.00)	13,760.65
28/04/2008	EUR	545,256.27	USD	(750,000.00)	(4,228.22)
28/04/2008	EUR	1,459,214.94	USD	(2,000,000.00)	(6,035.57)
28/04/2008	EUR	731,903.68	USD	(1,000,000.00)	(703.26)
28/04/2008	EUR	553,587.25	USD	(750,000.00)	4,169.20
28/04/2008	EUR	550,014.67	USD	(750,000.00)	568.12
28/04/2008	EUR	186,081.13	USD	(250,000.00)	2,954.15
28/04/2008	EUR	1,105,216.62	USD	(1,500,000.00)	6,364.91
					<u>565,095.06</u>

COMPAM - Bond Euro

Scadenza	Divisa	Acquisto	Divisa	Vendita	Plusvalenze/ (minusvalenze) non realizzate (in EUR)
07/04/2008	EUR	11,491,696.32	USD	(15,500,000.00)	134,044.38
07/04/2008	EUR	728,597.45	USD	(1,000,000.00)	(4,252.58)
07/04/2008	EUR	291,992.12	USD	(400,000.00)	(1,143.64)
07/04/2008	EUR	1,093,334.31	USD	(1,500,000.00)	(5,937.37)
					<u>122,710.79</u>

COMPAM - Bond Risk

Scadenza	Divisa	Acquisto	Divisa	Vendita	Plusvalenze/ (minusvalenze) non realizzate (in EUR)
26/11/2007	USD	250,000.00	EUR	(189,064.51)	(5,309.53)
07/04/2008	EUR	8,896,797.15	USD	(12,000,000.00)	103,776.29
					<u>98,466.76</u>

COMPAM - Bluesky Global Strategy

Scadenza	Divisa	Acquisto	Divisa	Vendita	Plusvalenze/ (minusvalenze) non realizzate (in USD)
26/11/2007	USD	500,000.00	EUR	(364,963.50)	3,448.42
26/11/2007	USD	1,625,000.00	EUR	(1,189,648.23)	6,444.87
					<u>9,893.29</u>

Il risultato netto non realizzato sui contratti a termine in divisa in essere e' inclusa nei rapporti degli attivi netti di ciascun Comparto.

NOTE AI RAPPORTI FINANZIARI (continua)
AL 30 GIUGNO 2007

12. CAMBIAMENTI NEL PORTAFOGLIO TITOLI

Una copia dei cambiamenti del portafoglio titoli dei comparti durante il periodo che termina il 30 giugno 2007 e' disponibile gratuitamente presso la Sede Legale della SICAV.