

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 2008

Questa relazione non costituisce un'offerta od un invito a sottoscrivere o comparare 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	26
Ripartizione geografica del portafoglio titoli	26
CompAM FUND – BOND EURO	27
Tabelle degli attivi netti	27
Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti	28
Portafoglio titoli ed altri attivi netti	29
Ripartizione economica del portafoglio titoli	31
Ripartizione geografica del portafoglio titoli	31

INDICE (continua)

CompAM FUND – BOND RISK	32
Tabelle degli attivi netti	32
Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti	33
Portafoglio titoli ed altri attivi netti	34
Ripartizione economica del portafoglio titoli	36
Ripartizione geografica del portafoglio titoli	36
CompAM FUND – BLUESKY GLOBAL STRATEGY	37
Tabelle degli attivi netti	37
Risultato delle operazioni e cambiamenti degli attivi netti	38
Portafoglio titoli ed altri attivi netti	39
Ripartizione economica del portafoglio titoli	40
Ripartizione geografica del portafoglio titoli	40
NOTE ALLE VALUTAZIONI FINANZIARIE	41

ORGANIZZAZIONE DELLA SICAV

CONSIGLIO D'AMMINISTRAZIONE

Presidente

Massimo Scolari

Amministratore indipendente
Amministratore di Pragma Alternative SGR
Amministratore di Atlas Capital Sim

Membri

Andrea Prencipe

Responsabile Relazioni Clientela
Sella Bank Luxembourg 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

Amministratore indipendente
Amministratore di Pragma Alternative SGR
Amministratore di Atlas Capital Sim

Marco Claus

Dirigente
Farad Investment Advisor S.A.

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

BANCA CORRISPONDENTE

Banca Intesa Sanpaolo SpA
156, Piazza San Carlo
10121 Torino
Italia

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 2008
(in EUR)

ATTIVI	Note	
Portafoglio titoli:		
- Costo	2 g	228,169,651.77
- Risultato netto non realizzato	2 c	<u>(27,457,590.38)</u>
		200,712,061.39
Liquidita' bancarie e liquidita' diverse:		
- Liquidita' bancarie		9,461,937.94
- Depositi a tempo		6,986,570.83
- Depositi su contratti derivati		392,792.00
Altri attivi:		
- Spese di costituzione, nette	2 h	6,124.91
- Crediti su investimenti		121,012.92
- Crediti su sottoscrizioni		146,708.24
- Dividendi da ricevere		345,420.85
- Interessi bancari da ricevere		34.02
- Interessi da ricevere su obbligazioni		3,963,836.10
- Plusvalenze non realizzate su contratti derivati	11	285,260.81
- Plusvalenze non realizzate su cambi a termine	12	<u>2,199,809.68</u>
		224,621,569.69
PASSIVI		
-Minusvalenze non realizzate su cambi a termine	12	6,350.19
-Minusvalenze non realizzate su contratti derivati	11	13,697.36
- Tasse e spese da pagare		852,916.27
- Debiti su riscatti		274,551.49
- Debiti su acquisto titoli		1.73
		<u>1,147,517.04</u>
ATTIVI NETTI		<u>223,474,052.65</u>

TABELLE DEGLI ATTIVI NETTI

Al 30 giugno 2008

(in EUR)

	Note	
ATTIVI NETTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		300,452,248.01
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
- Dividendi, netti		325,014.5
- Interessi su obbligazioni		8,285,137.29
- Interessi bancari		339,966.8
		8,950,118.59
Spese		
Commissioni:		
- Commissioni di consulenza	5	805,002.62
- Commissioni del Consiglio di amministrazione		17,738.53
- Commissioni sul risultato	6	143,546.39
- Commissioni di custodia ed amministrazione	7	61,417.62
- Commissioni di collocamento e di banca corrispondente	9	867,971.79
Altre spese:		
- Tassa annuale	10	56,796.83
- Dividendo su azioni privilegiate		14,540.33
- Ammortamento delle spese di costituzione	2 h	6,371.14
- Commissioni di revisione e legali		38,914.24
- Spese per la stampa, la pubblicazione e la redazione della relazione.		21,945.5
- Spese amministrative ed altre spese		243,914.32
- Spese per contratti derivati ed opzioni		1,547.88
- Interessi bancari		10138.73
		2,289,845.92
RISULTATO NETTO SU INVESTIMENTI		6,660,272.67
Risultato netto su:		
- Investimenti		(11,658,583.02)
- Divise		(384,832.54)
- Contratti su cambi a termine		4,411,529.66
- Contratti derivati		328,274.8
RISULTATO NETTO REALIZZATO		(643,338.43)
Cambiamento nell'apprezzamento netto non realizzato/(deprezzamento) su:		
- Investimenti		(9,424,712.43)
- Divise		(99,999.5)
- Contratti su cambi a termine		540,082.44
- Contratti derivati		(280,339.78)
INCREMENTO NETTO NEGLI ATTIVI NETTI COME RISULTATO DELLE OPERAZIONI		(9,908,307.7)
MOVIMENTI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		62,697,610.22
Rimborsi di azioni		(129,462,629.27)
		(304,868.61)
		(67,069,887.66)
ATTIVI NETTI ALLA FINE DEL PERIODO		223,474,052.65

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

TABELLE DEGLI ATTIVI NETTI

Al 30 giugno 2008

(in EUR)

ATTIVI	Note	
Portafoglio titoli:		
- Costo	2 g	49,045,327.27
- Risultato netto non realizzato	2 c	(5,507,097.57)
		43,538,229.7
Liquidita' bancarie e liquidita' diverse:		
- Liquidita' bancarie		3,472,790.23
- Depositi su contratti derivati		72,258,18
Altri attivi:		
- Crediti su investimenti		45,927.25
- Crediti su sottoscrizioni		19,503.82
- Dividendi da ricevere		40,607.48
- Interessi da ricevere su obbligazioni		927,883.29
- Plusvalenze non realizzate su contratti derivati	10	44,446.56
- Plusvalenze non realizzate su cambi a termine	11	1,340,720.39
		49,502,366.9
PASSIVI		
- Tasse e spese da pagare		228,266.23
- Debiti su riscatti		131,395.91
- Debiti su titoli acquistati		1.73
		359,663.87
ATTIVI NETTI		49,142,703.03
Valore attivo netto per azione di classe A		1,237.36
Numero di azioni di classe A		19,211.198
Valore attivo netto per azione di classe B		1,222.55
Numero di azioni di classe B		7,280.192
Valore attivo netto per azione di classe Z		1,103.46
Numero di azioni di classe Z		944.663
Valore attivo netto per azione di classe P		1,037.93
Numero di azioni di classe P		80
Valore attivo netto per azione di classe M		102.01
Numero di azioni di classe M		150,426.955

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 2008
(in EUR)

	Note	
ATTIVI NETTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		55,016,125.09
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
- Interessi su obbligazioni		1,963,853.64
- Interessi bancari		79,569.82
		<u>2,043,423.46</u>
Spese		
Commissioni:		
- Commissioni di consulenza	5	157,054.77
- Commissioni del Consiglio di amministrazione		2,228.19
- Commissioni sul risultato	6	100,830.94
- Commissioni di custodia ed amministrazione	8	11,344.04
- Commissioni di collocamento e di banca corrispondente	9	157,427.55
Altre spese:		
- Tassa annuale	10	12,094.01
- Commissioni di certificazione e legali		5,580.48
- Spese per la stampa, la pubblicazione e la redazione della relazione.		3,161.61
- Spese amministrative ed altre spese		44,922.30
- Interessi bancari		2,029.77
		<u>496,673.66</u>
RISULTATO NETTO SU INVESTIMENTI		<u>1,546,749.80</u>
Risultato netto su:		
- Investimenti		(1,749,724.01)
- Divise		(39,268.68)
- Contratti su cambi a termine		358,545.72
- Contratti derivati		272,416.06
RISULTATO NETTO REALIZZATO		<u>388,718.89</u>
Cambiamento nell'apprezzamento netto non realizzato/(deprezzamento) su:		
- Investimenti		(1,049,633.59)
- Divise		(48,266.05)
- Contratti su cambi a termine		1,676,676.61
- Contratti derivati		(33,278.98)
INCREMENTO NETTO NEGLI ATTIVI NETTI COME RISULTATO DELLE OPERAZIONI		<u>934,216.88</u>
MOVIMENTI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		20,202,032.32
Rimborsi di azioni		(27,009,671.26)
		<u>(6,807,638.94)</u>
ATTIVI NETTI ALLA FINE DEL PERIODO		<u><u>49,142,703.03</u></u>

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
(continua)
al 30 giugno 2008
(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	27.13	0.00%
ARS	552	ARGENTINA 31/12/2033 5.830%	16.79	121.97	0.00%
EUR	700,000	ALFA DIVERSIFIED 15/12/2011 FRN 6.848%	700,021.00	668,500.00	1.36%
EUR	500,000	BANKAS SNORAS 21/05/2010 7.000%	500,030.00	468,750.00	0.95%
EUR	1,000,000	BCI US FUNDING TRUST 6.345%	1,000,030.00	1,000,000.00	2.03%
EUR	1,078,209	BUENOS AIRES 15/04/2017 8.500%	1,096,943.74	789,788.09	1.61%
EUR	1,000,000	GAZ CAPITAL 13/02/2018 EMTN 6.605%	1,006,530.00	902,500.00	1.84%
EUR	1,000,000	GAZ CAPITAL 27/09/2010 7.800%	1,042,530.00	1,014,500.00	2.06%
EUR	1,000,000	KAZKOMMERTSBANK 23/03/2011 5.125%	993,030.00	874,861.50	1.78%
EUR	1,000,000	RUSSIAN CONSUMER FRN 14/01/2012 6.597%	1,000,735.00	966,406.20	1.97%
EUR	982,896	TELECARG1 5/10/2014 5.530%	939,201.51	919,007.51	1.87%
EUR	1,000,000	VENEZUELA 25/07/2011 11.250%	1,085,030.00	1,023,200.00	2.08%
GBP	500,000	KAZKOMMERTSBANK 13/02/2012 7.625%	761,132.66	532,289.47	1.08%
GBP	500,000	TURANALEM FINANCE 21/12/2009 7.125%	740,900.56	577,955.26	1.18%
HUF	170,000,000	HUNGARY GOVERNMENT 24/01/2009 7.000%	689,664.15	705,773.70	1.44%
MXN	10,000,000	RABOBANK 15/12/2008 9.250%	697,017.17	616,715.41	1.25%
RUB	35,000,000	DALI CAPITAL 25/11/2009 7.250%	1,012,832.36	942,571.87	1.92%
RUB	50,000,000	DALI CAPITAL 30/09/2009 8.000%	1,427,513.67	1,332,981.25	2.71%
RUB	23,600,000	EMIS FINANCE 24/04/2013 8.875%	630,100.19	607,582.00	1.24%
RUB	23,170,113	RED ARROW INTERNATIONAL 31/03/2012 8.375%	690,914.27	627,125.16	1.28%
USD	500,000	ATF BANK 11/05/2016 9.000%	368,068.19	317,720.35	0.65%
USD	1,200,000	ATF CAPITAL 21/02/2014 9.250%	883,905.66	772,904.55	1.57%
USD	1,500,000	BANCO BMG 30/04/2013 7.250%	957,285.68	950,771.70	1.93%
USD	1,000,000	BANCO CRUZEIRO 26/09/2011 9.375%	794,578.59	649,717.80	1.32%
USD	1,750,000	BANCO HIPOTECARIO 16/11/2010 9.750%	1,428,388.92	1,031,081.83	2.10%
USD	1,000,000	BANCO INDUSTRIAL 21/09/2009 8.250%	753,414.53	647,178.60	1.32%
USD	1,000,000	BANCO MACRO 07/06/2012 10.750%	717,314.87	498,318.00	1.01%
USD	500,000	BERTIN 25/07/2008 8.500%	426,490.80	317,767.01	0.65%
USD	1,250,000	BG FINANCE 08/02/2012 9.000%	959,944.50	730,846.59	1.49%
USD	750,000	CHAODAMO 08/02/2010 7.750%	601,909.32	483,003.45	0.98%
USD	384,246	DOMINICAN REPUBLIC 27/09/2011 9.500%	341,179.45	256,623.81	0.52%
USD	309,900	DOMINICAN REPUBLIC 30/08/2009 6.250%	250,322.44	195,249.08	0.40%
USD	1,500,000	EUROCHEM FINANCE 21/03/2012 7.875%	1,063,510.05	940,297.50	1.91%
USD	1,000,000	EVRAZ GRP 2013 8.875%	638,871.10	634,800.00	1.29%
USD	1,000,000	INTERPIPE 02/08/2010 8.750%	680,020.59	622,865.76	1.27%
USD	1,000,000	ISA CAPITAL 30/01/2012 7.875%	771,545.84	657,428.78	1.34%
USD	1,000,000	JBS 07/02/2011 9.375%	660,859.39	647,496.00	1.32%
USD	1,300,000	MAXCOM 2014 SRN B 11.000%	917,578.72	872,072.37	1.77%
USD	2,000,000	MOBILE TELESYSTEMS 14/10/2010 8.375%	1,376,524.75	1,296,515.52	2.64%
USD	1,000,000	MOSCOW RIVER 10/04/2009 8.250%	792,242.95	634,006.50	1.29%
USD	500,000	RASPADSKAYA 22/05/2012 7.500%	341,234.11	309,893.49	0.63%
USD	1,000,000	ROLF GROUP 28/06/2010 8.250%	720,845.65	626,924.73	1.28%
Sub-total			32,460,209.17	28,664,139.94	58.33%

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
(continua)
al 30 giugno 2008
(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	1,000,000	SLAVIN 21/12/2009 9.875%	752,758.71	596,775.48	1.21%
		STANDARD CHARTERED BANK 23/05/2011 7.250%			
USD	1,300,000		842,169.81	825,240.00	1.68%
USD	216,563	TELECOM ARGENTINA 15/10/2011 10.000%	171,002.04	138,212.80	0.28%
USD	1,500,000	TFB FINANCE 26/04/2010 9.750%	1,102,031.84	943,582.02	1.92%
USD	1,000,000	TNK-BP FINANCE 18/07/2011 6.875%	674,968.74	619,677.54	1.26%
USD	750,000	TRASCREDIT 2011 9.000%	484,605.00	479,432.70	0.98%
USD	1,000,000	TRASCREDIT FINANCE 16/05/2010 7.000%	696,082.10	620,517.00	1.26%
USD	1,000,000	TRANSPORTADORA NTS-S 14/05/2017 7.875%	504,706.35	493,216.93	1.00%
USD	1,500,000	TRANSPORTATION INVESTMENTS 22/06/2010 8.500%	1,120,394.68	936,344.92	1.91%
USD	1,750,000	TRISTAN 01/01/2012 10.500%	1,155,588.32	1,103,956.88	2.25%
USD	1,000,000	VIP FINANCE IRELAND 30/04/2012 8.370%	640,270.13	627,436.32	1.28%
USD	1,300,000	XENON CAPITAL 14/11/2008 11.000%	911,479.60	841,579.75	1.71%
<u>Totale valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori, Obbligazioni</u>			41,516,266.49	36,890,112.28	75.07%
<u>Valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, obbligazioni</u>					
BRL	1,229,000	ELEPAO 28/06/2010 19.125%	458,945.06	518,707.71	1.06%
USD	1,593,000	AXTEL 15/12/2013 11.000%	1,380,916.48	1,088,555.53	2.22%
USD	2,000,000	TELECOM PERSONAL 22/12/2010 9.250%	1,592,383.61	1,283,565.60	2.61%
USD	1,000,000	VITRO SAB 01/11/2013 11.750%	742,844.91	622,632.98	1.27%
<u>Totale valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, obbligazioni.</u>			4,175,090.06	3,513,461.82	7.16%
<u>Altri valori mobiliari, obbligazioni</u>					
USD	1,000,000	BANCO PANAMERICANO 29/05/2010 7.250%	636,692.83	638,939.40	1.30%
USD	1,200,000	GNG FINANCE 06/11/2012 5.000%	813,339.49	835,079.40	1.70%
USD	1,500,000	GRUPO SENDA 03/10/2015 10.500%	1,050,669.13	944,582.40	1.92%
USD	1,200,000	ROYAL BANK OF SCOTLAND 27/07/2010	853,269.27	716,054.40	1.46%
<u>Totale altri valori mobiliari, obbligazioni</u>			3,353,970.72	3,134,655.60	6.38%
Totale Investimenti			49,045,327.27	43,538,229.70	88.61%
Altri attivi netti				5,604,473.33	11.39%
Totale attivi netti				49,142,703.03	100.00%

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Ripartizione economica del portafoglio titoli
Al 30 giugno 2008
(in %)

Settore di attivita'	% degli attivi netti
Holding e societa' finanziarie	23.25%
Varie	17.32%
Banche e altre istituzioni creditizie	13.95%
Telecomunicazioni	9.99%
Obbligazioni governative	5.65%
Servizi diversi	3.98%
Petrolio	2.25%
Energia e fornitura d'acqua	2.06%
Prodotti alimentari e bevande non alcoliche	1.97%
Trasporti	1.91%
Miniere e siderurgia	1.46%
Veicoli stradali	1.29%
Costruzioni e materiali da costruzione	1.28%
Agricoltura e pesca	1.27%
Totale	88.61%

Classificazione geografica degli investimenti
Al 30 giugno 2008
(in %)

Nazioni	% degli attivi netti
Lussemburgo	14.91%
Irlanda	14.32%
Argentina	10.48%
Brasile	10.24%
Olanda	9.64%
Messico	7.18%
Stati Uniti	3.73%
Cipro	3.18%
Isole Cayman	2.84%
Russia	2.52%
Isole Vergini	2.25%
Venezuela	2.08%
Gran Bretagna	1.68%
Ungheria	1.44%
Lituania	0.95%
Kazakhstan	0.65%
Repubblica Dominicana	0.52%
Totale	88.61%

TABELLE DEGLI ATTIVI NETTI

Al 30 giugno 2008

(in EUR)

ATTIVI	Note	
Portafoglio titoli:		
- Costo	2 g	22,190,358.87
- Risultato netto non realizzato	2 c	<u>(3,309,765.94)</u>
		18,880,592.93
Liquidita' bancarie e liquidita' diverse:		
- Liquidita' bancarie		944,517.42
- Depositi su contratti derivati		27,831.15
Altri attivi:		
- Spese di costituzione, nette	2 h	3,777.94
- Crediti su investimenti		8,690.85
- Dividendi da ricevere		29,152.49
- Interessi da ricevere su obbligazioni		608,671.18
- Plusvalenze non realizzate su cambi a termine	12	<u>565,095.06</u>
		31,997,147.56
PASSIVI		
- Unrealised loss on futures contracts		6,427.36
- Tasse e spese da pagare		104,779.31
- debiti su riscatti		<u>20,046.30</u>
		131,252.97
ATTIVI NETTI		<u>20,964,399.27</u>
Valore attivo netto per azione di classe A		1,082.32
Numero di azioni di classe A		12,241.682
Valore attivo netto per azione di classe B		1,043.63
Numero di azioni di classe B		3,731.699
Valore attivo netto per azione di classe Z		1,127.80
Numero di azioni di classe Z		2,908.612
Valore attivo netto per azione di classe P		1,023.73
Numero di azioni di classe P		60.000
Valore attivo netto per azione di classe M		102.87
Numero di azioni di classe M		4,653.135

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 2008
(in EUR)

	Note	
ATTIVI NETTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		26,200,451.85
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
Interessi su obbligazioni		974,463.37
Interessi Bancari		29,548.62
		<u>1,004,011.99</u>
Spese		
Commissioni:		
- Commissioni di consulenza	5	96,663.64
- Commissioni del Consiglio di amministrazione		2,228.19
- Commissioni sul risultato	6	20,950.04
- Commissioni di custodia ed amministrazione	8	5,639.10
- Commissioni di collocamento e di banca corrispondente	9	99,316.40
Altre spese:		
- Tassa annuale	10	5,397.75
- Ammortamento delle spese di costituzione	2 h	543.90
- Commissioni di certificazione e legali		5,580.48
- Spese per la stampa, la pubblicazione e la redazione della relazione.		4,035.84
- Spese amministrative ed altre spese		22,445.98
- Interessi bancari		1,281.08
		<u>264,082.40</u>
RISULTATO NETTO SU INVESTIMENTI		<u>739,929.59</u>
Risultato netto su:		
- Investimenti		(1,104,897.53)
- Divise		(115,359.03)
- Contratti su cambi a termine		807,637.33
- Contratti derivati		(55,508.87)
RISULTATO NETTO REALIZZATO		<u>271,801.49</u>
Cambiamento nell'apprezzamento netto non realizzato/(deprezzamento) su:		
- Investimenti		(502,237.05)
- Divise		(15,890.47)
- Contratti su cambi a termine		526,508.51
- Contratti derivati		(17,071.76)
INCREMENTO NETTO NEGLI ATTIVI NETTI COME RISULTATO DELLE OPERAZIONI		<u>263,110.72</u>
MOVIMENTI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		3,805,019.38
Rimborsi di azioni		(9,304,182.68)
		<u>(5,499,163.30)</u>
ATTIVI NETTI ALLA FINE DEL PERIODO		<u><u>20,964,399.27</u></u>

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
Al 30 giugno 2008
(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	500,000	BANKAS SNORAS 21/05/2010 7.000%	500,030.00	468,750.00	2.24%
EUR	100,000	KAZKOMMERTS 13/02/2017 6.875%	91,904.21	75,436.92	0.36%
EUR	338,152	TELECARG 15/10/2014 5.530%	330,299.81	316,172.31	1.51%
EUR	400,000	TROY CAPITAL 10/08/2011 9.500%	400,034.29	354,333.32	1.69%
EUR	600,000	TURANALEM FINANCE 27/09/2011 6.250%	581,600.00	503,673.36	2.40%
EUR	1,000,000	ZLOMREX INTERNATIONAL 01/02/2014 8.500%	1,002,920.00	745,000.00	3.55%
MXN	2,000,000	RABOBANK 07/04/2010 9.750%	139,177.32	124,463.60	0.59%
MXN	4,200,000	RABOBANK 15/12/2008 9.250%	298,259.47	259,020.47	1.24%
RUB	40,000,000	DALI CAPITAL 30/09/2009 8.000%	1,166,138.98	1,066,385.00	5.09%
RUB	13,000,000	GPB EUROBOND 22/02/2010 7.250%	378,781.52	350,450.43	1.67%
RUB	11,585,056	RED ARROW INTERNATIONAL 31/03/2012 8.375%	344,111.80	313,562.58	1.50%
USD	500,000	ASIA ALUMINIUM 23/12/2011 8.000%	380,755.88	302,521.88	1.44%
USD	1,500,000	ATF BANK 11/05/2016 9.000%	1,178,894.15	953,161.06	4.55%
USD	1,200,000	ATF CAPITAL 21/02/2014 9.250%	883,905.66	772,904.55	3.69%
USD	700,000	BANCO MACRO 07/06/2012 10.750%	521,769.22	348,822.60	1.66%
USD	500,000	BANCO PANAMERICANO 18/07/2016 11.000%	392,987.07	332,816.56	1.59%
USD	1,050,000	BERTIN 05/10/2016 10.250%	825,396.52	691,868.52	3.30%
USD	750,000	BG FINANCE 08/02/2012 9.000%	575,978.70	438,507.95	2.09%
USD	1,250,000	BHIP 27/04/2016 9.750%	940,203.44	596,943.46	2.85%
USD	1,000,000	BUENOS AIRES 15/04/2017 9.250%	499,914.42	448,724.25	2.14%
USD	700,000	CLISA 10/05/2012 9.750%	505,849.12	375,484.20	1.79%
USD	600,000	EVRAZ GROUP 2018 9.500%	390,459.77	381,108.53	1.82%
USD	1,400,000	INDEPENDENCIA INTERNATIONAL 31/01/2017 9.875%	1,043,641.97	855,455.21	4.08%
USD	500,000	MASTHERMAN 30/06/2012 8.000%	306,740.80	199,565.25	0.95%
USD	1,250,000	PETROLEOS 12/04/2017 5.250%	767,821.45	551,708.65	2.63%
USD	1,000,000	RENAISSANCE CONSUMER 27/06/2010 9.500%	744,825.95	607,291.52	2.90%
USD	700,000	ROLF GROUP 28/06/2010 8.250%	525,471.33	438,847.32	2.09%
USD	700,000	STANDARD CHARTERED BANK 23/05/2011 0.000%	453,489.81	444,360.00	2.12%
USD	750,000	TFB FINANCE 26/04/2010 9.750%	551,030.91	471,791.01	2.25%
USD	1,000,000	TRANSPORTADORA 14/05/2017 7.875%	503,420.55	493,216.93	2.35%
USD	500,000	TRISTAN 01/01/2012 10.500%	294,096.03	315,416.25	1.50%
USD	700,000	XENON CAPITAL 14/11/2008 11.000%	490,810.60	453,158.33	2.16%
<u>Totale valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori, Obbligazioni</u>			18,010,720.75	15,050,922.02	71.79%

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
(continua)
al 30 giugno 2008
(in EUR)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
<u>Valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, obbligazioni</u>					
BRL	1,200,000	ELETROPAULO 28/06/2010 19.125%	530,286.90	506,468.08	2.42%
USD	450,000	KAZKOMMERTS 29/11/2016 7.500%	214,498.16	226,214.15	1.08%
USD	600,000	LUPATECH FINANCE 9.875%	440,930.92	373,579.78	1.78%
USD	300,000	TRICOM 01/09/2004 11.375%	158,139.28	103,789.80	0.50%
USD	250,000	VITRO SAB 01/02/2017 9.125%	192,770.87	126,076.04	0.60%
<u>Totale valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, obbligazioni.</u>			1,536,626.13	1,336,127.85	6.38%
<u>Altri valori mobiliari, obbligazioni</u>					
USD	500,000	CITY TELECOM 01/02/2015 8.750%	331,193.28	299,413.99	1.43%
USD	800,000	GNG FINANCE 06/11/2012 5.000%	542,236.29	556,719.60	2.66%
USD	1,250,000	GRUPO SENDA 03/10/2015 10.500%	887,496.78	787,152.00	3.75%
USD	700,000	TGI INTERNATIONAL 03/10/2017 9.500%	495,494.94	474,976.41	2.27%
USD	600,000	VIP FINANCE IRELAND 09/2012	386,590.70	375,281.06	1.79%
<u>Totale altri valori mobiliari, obbligazioni</u>			2,643,011.99	2,493,543.06	11.90%
Totale Investimenti			22,190,358.87	18,880,592.93	90.07%
Altri attivi netti				2,083,806.34	9.93%
Totale attivi netti				20,964,399.27	100.00%

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Ripartizione economica del portafoglio titoli
Al 30 giugno 2008
(in %)

Settore di attivita'	% degli attivi netti
Holding e societa' finanziarie	25.79%
Varie	22.02%
Banche e altre istituzioni creditizie	16.84%
Energia e fornitura d'acqua	4.77%
Petrolio	4.13%
Obbligazioni governative	3.83%
Telecomunicazioni	3.44%
Prodotti alimentari e bevande non alcoliche	3.30%
Veicoli stradali	2.09%
Miniere e industria siderurgica	1.82%
Metalli non ferrosi	1.44%
Costruzioni e materiali da costruzione	0.60%
Totale	90.07%

Classificazione geografica degli investimenti
Al 30 giugno 2008
(in %)

Nazioni	% degli attivi netti
Irlanda	15.57%
Argentina	13.25%
Olanda	11.45%
Isole Cayman	8.13%
Brasile	7.31%
Lussemburgo	5.30%
Kazakhstan	4.55%
Messico	4.35%
Francia	3.55%
Stati Uniti	2.66%
Venezuela	2.63%
Lituania	2.24%
Gran Bretagna	2.12%
Russia	2.09%
Isole Vergini	1.50%
Bermuda	1.44%
Hong Kong	1.43%
Repubblica Dominicana	0.50%
Totale	90.07%

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		1,668,724.80
- Depositi a tempo		4,601,770.83
- Depositi su contratti derivati		92,029.23
Altri attivi:		
- Crediti su sottoscrizioni		3,135.00
- Dividendi da ricevere		16,021.18
- Interessi bancari da ricevere		34.02
- Interessi da ricevere su obbligazioni		57,922.90
		15,559,146.41
PASSIVI		
- minusvalenze non realizzate su contratti derivati		3,635.00
- Tasse e spese da pagare		73,550.96
- Debiti su riscatti		11,176.02
		88,361.98
ATTIVI NETTI		15,470,784.43
Valore attivo netto per azione di classe A		1,288.16
Numero di azioni di classe A		9,345.629
Valore attivo netto per azione di classe B		1,264.61
Numero di azioni di classe B		910.359
Valore attivo netto per azione di classe Z		915.81
Numero di azioni di classe Z		2,436.136
Valore attivo netto per azione di classe P		807.77
Numero di azioni di classe P		61.621

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 2008
(in EUR)

	Note	
ATTIVI NETTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		23,535,067.08
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
- Dividendi, netti		202,186.35
- Interessi su obbligazioni		160,187.19
- Interessi bancari		112,612.01
		<u>474,985.55</u>
Spese		
Commissioni:		
- Commissioni di consulenza	5	86,121.59
- Commissioni del Consiglio di amministrazione		2,228.19
- Commissioni di custodia ed amministrazione	8	4,732.41
- Commissioni di collocamento e di banca corrispondente	9	85,998.14
Altre spese:		
- Tassa annuale	10	3,992.96
- Ammortamento delle spese di costituzione	2 h	4,259.94
- Commissioni di certificazione e legali		5,580.48
- Spese per la stampa, la pubblicazione e la redazione della relazione.		2,794.00
- Spese amministrative ed altre spese		19,642.56
- Spese per contratti derivati ed opzioni		29.88
- Interessi bancari		771.78
		<u>216,151.93</u>
RISULTATO NETTO SU INVESTIMENTI		<u>258,833.62</u>
Risultato netto su:		
- Investimenti		(1,999,527.23)
- Divise		(1,271.21)
- Contratti derivati		280,407.50
RISULTATO NETTO REALIZZATO		<u>(1,461,557.32)</u>
Cambiamento nell'apprezzamento netto non realizzato/(deprezzamento) su:		
- Investimenti		(1,946,400.90)
- Divise		197.42
- Contratti derivati		74,795.00
INCREMENTO NETTO NEGLI ATTIVI NETTI COME RISULTATO DELLE OPERAZIONI		<u>(3,332,965.80)</u>
MOVIMENTI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		2,290,647.65
Rimborsi di azioni		(7,021,964.50)
		<u>(4,731,316.85)</u>
ATTIVI NETTI ALLA FINE DEL PERIODO		<u><u>15,470,784.43</u></u>

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
al 30 giugno 2008
(in EUR)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori					
<u>Azioni</u>					
CHF	1,450	THE SWATCH GRP	259,477.15	230,061.93	1.49%
EUR	135,000	ALAPIS	256,837.80	234,900.00	1.52%
EUR	13,000	ANSALDO STS	101,988.12	124,475.00	0.80%
EUR	32,625	ATLANTIA SPA	358,905.00	627,378.75	4.06%
EUR	48,230	AZIMUT HOLDING SPA	484,982.30	269,846.85	1.74%
EUR	39,099	BANCO POPOLARE	684,879.74	441,036.72	2.85%
EUR	7,000	BAYER AG	335,570.03	374,220.00	2.42%
EUR	35,000	BULGARI	272,893.09	224,525.00	1.45%
EUR	45,000	CAMPARI	271,461.41	238,950.00	1.54%
EUR	29,220	DEUTSCHE POST AG	711,598.07	483,006.60	3.12%
EUR	115,712	EDISON SPA	201,574.63	164,195.33	1.06%
EUR	24,000	ENEL	177,062.55	144,960.00	0.94%
EUR	27,138	ENI SPA	595,766.29	643,170.60	4.16%
EUR	20,000	ENIA	191,957.05	159,100.00	1.03%
EUR	15,500	FRANCE TELECOM	366,755.55	290,005.00	1.87%
EUR	300,000	GEMINA	333,363.00	232,500.00	1.50%
EUR	10,000	IFI PRIV	200,169.39	126,500.00	0.82%
EUR	6,400	INTERBREW	376,885.01	282,112.00	1.82%
EUR	77,000	IRIDE	158,765.50	150,150.00	0.97%
EUR	116,500	PARMALAT	276,817.86	193,390.00	1.25%
EUR	14,000	SAIPEM	390,093.18	417,620.00	2.70%
EUR	5,974	TOTAL SA	278,955.94	323,790.80	2.09%
EUR	131,650	UNICREDITO ITALIANO SPA	866,261.75	511,789.38	3.31%
GBP	5,000	ANGLO AMERICAN	207,237.43	222,966.61	1.44%
GBP	252,350	VODAFONE GROUP	556,234.00	476,007.82	3.08%
Totale Azioni			8,916,491.84	7,586,658.39	49.03%
<u>Obbligazioni</u>					
EUR	906,557	BCM IRELAND 15/02/2017 11.355%	902,011.03	580,196.53	3.75%
EUR	625,000	HELLAS TELECOMMUNICATIONS 15/01/2015 FRN 10.576%	634,393.75	479,296.87	3.10%
EUR	700,000	PFLEIDER FINANCE VRN 7.125%	602,672.00	473,356.66	3.06%
Totale Obbligazioni			2,139,076.78	1,532,850.06	9.91%
Totale valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori			11,055,568.62	9,119,508.45	58.94%
Totale Investimenti			11,055,568.62	9,119,508.45	58.94%
Altri attivi netti				6,351,275.98	41.06%
Totale attivi netti				15,470,784.43	100.00%

Ripartizione economica del portafoglio titoli
Al 30 giugno 2008
(in %)

Settore di attivita'	% degli attivi netti
Petrolio	9.98%
Telecomunicazioni	8.05%
Trasporti	7.98%
Holding e societa' finanziarie	7.12%
Banche e altre istituzioni creditizie	6.16%
Varie	3.75%
Tabacco e bevande alcoliche	3.36%
Energia e fornitura d'acqua	2.97%
Chimica	2.42%
Industria farmaceutica e cosmetica	1.52%
Fabbricazione di orologi	1.49%
Beni di consumo vari	1.45%
Metalli non ferrosi	1.44%
Prodotti alimentari e bevande non alcoliche	1.25%
Totale	58.94%

Classificazione geografica degli investimenti
Al 30 giugno 2008
(in %)

Nazioni	% degli attivi netti
Italia	30.18%
Germania	5.54%
Grecia	4.62%
Gran Bretagna	4.52%
Francia	3.96%
Irlanda	3.75%
Olanda	3.06%
Belgio	1.82%
Svizzera	1.49%
Totale	58.94%

TABELLE DEGLI ATTIVI NETTI

Al 30 giugno 2008

(in EUR)

ATTIVI	Note	
Portafoglio titoli:		
- Costo	2 g	5,506,582.74
- Risultato netto non realizzato	2 c	(754,150.40)
		4,752,432.34
Liquidita' bancarie e liquidita' diverse:		
- Liquidita' bancarie		1,164,318.06
- Depositi a tempo		1,750,000.00
- Depositi su contratti derivati		50,269.54
Altri attivi:		
- Spese di costituzione, nette	2 h	2,681.18
- Crediti su sottoscrizioni		3,135.00
- Dividendi da ricevere		10,158.07
		7,732,994.19
PASSIVI		
- minusvalenze non realizzate su contratti derivati		3,635.00
- tasse e spese da pagare		41,319.17
		44,954.17
ATTIVI NETTI		<u>7,688,040.02</u>
Valore attivo netto per azione di classe A		820.26
Numero di azioni di classe A		5,605.169
Valore attivo netto per azione di classe B		800.27
Numero di azioni di classe B		315.677
Valore attivo netto per azione di classe Z		868.33
Numero di azioni di classe Z		3,215.541
Valore attivo netto per azione di classe P		737.97
Numero di azioni di classe P		61.702

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 2008
(in EUR)

	Note	
ATTIVI NETTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		13,729,207.09
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
- Dividendi, netti		122,828.15
- Interessi bancari		44,653.77
		167,481.92
Spese		
Commissioni:		
- Commissioni di consulenza	5	42,591.43
- Commissioni del Consiglio di amministrazione		2,228.19
- Commissioni di custodia ed amministrazione	8	2,635.03
- Commissioni di collocamento e di banca corrispondente	9	35,383.97
Altre spese:		
- Tassa annuale	10	1,904.94
- Ammortamento delle spese di costituzione	2 h	543.90
- Commissioni di certificazione e legali		5,580.48
- Spese per la stampa, la pubblicazione e la redazione della relazione.		2,691.29
- Spese amministrative ed altre spese		17,735.99
- Spese per contratti derivati ed opzioni		1,518.00
- Interessi bancari		832.00
		<u>113,645.22</u>
RISULTATO NETTO SU INVESTIMENTI		<u>53,836.70</u>
Risultato netto su:		
- Investimenti		(2,873,638.11)
- Divise		887.70
- Contratti derivati		(218,386.50)
RISULTATO NETTO REALIZZATO		<u>(3,037,300.21)</u>
Cambiamento nell'apprezzamento netto non realizzato/(deprezzamento) su:		
- Investimenti		343,525.53
- Divise		(14.46)
- Contratti derivati		(3,635.00)
INCREMENTO NETTO NEGLI ATTIVI NETTI COME RISULTATO DELLE OPERAZIONI		<u>(2,697,424.14)</u>
MOVIMENTI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		2,052,431.63
Rimborsi di azioni		(5,396,174.56)
		<u>(3,343,742.93)</u>
ATTIVI NETTI ALLA FINE DEL PERIODO		<u><u>7,688,040.02</u></u>

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
al 30 giugno 2008
(in EUR)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori					
<u>Azioni</u>					
CHF	962	THE SWATCH GRP	172,159.77	152,634.19	1.99%
EUR	65,000	ALAPIS	123,678.20	113,100.00	1.47%
EUR	10,000	ANSALDO STS	78,252.17	95,750.00	1.25%
EUR	20,000	ATLANTIA SPA	220,030.00	384,600.00	5.00%
EUR	25,000	AZIMUT HOLDING SPA	272,517.26	139,875.00	1.82%
EUR	25,470	BANCO POPOLARE	446,156.81	287,301.60	3.74%
EUR	4,060	BAYER AG	198,920.48	217,047.60	2.82%
EUR	28,000	BULGARI	218,320.47	179,620.00	2.34%
EUR	10,000	CAD IT	70,009.16	70,220.00	0.91%
EUR	21,500	CAMPARI	129,713.89	114,165.00	1.48%
EUR	19,835	DEUTSCHE POST AG	454,359.22	327,872.55	4.26%
EUR	50,000	EDISON SPA	87,106.99	70,950.00	0.92%
EUR	13,000	ENEL	97,283.89	78,520.00	1.02%
EUR	17,000	ENI SPA	385,663.10	402,900.00	5.24%
EUR	10,000	ENIA	95,941.82	79,550.00	1.03%
EUR	15,000	FRANCE TELECOM	304,216.22	280,650.00	3.65%
EUR	150,000	GEMINA	159,150.00	116,250.00	1.51%
EUR	5,000	IFI PRIV	103,292.68	63,250.00	0.82%
EUR	3,240	INTERBREW	191,228.74	142,819.20	1.86%
EUR	43,000	IRIDE	88,674.50	83,850.00	1.09%
EUR	45,000	PARMALAT	110,578.87	74,700.00	0.97%
EUR	9,350	SAIPEM	260,588.86	278,910.50	3.63%
EUR	2,950	TOTAL SA	152,456.34	159,890.00	2.08%
EUR	84,500	UNICREDITO ITAL SPA	487,312.12	328,493.75	4.27%
GBP	2,705	ANGLO AMERICAN	111,367.75	120,624.94	1.57%
GBP	160,000	VODAFONE GROUP	350,698.14	301,808.01	3.93%
Totale valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori, azioni			5,369,677.45	4,665,352.34	60.67%
<u>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di un altro mercato regolamentato, Azioni</u>					
EUR	4,000	EL.EN.SPA	136,905.29	87,080.00	1.13%
Totale valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di un altro mercato regolamentato, azioni			136,905.29	87,080.00	1.13%
Total Investments			5,506,582.74	4,752,432.34	61.80%
Other Net Assets				2,935,607.68	38.20%
Total Net Assets				7,688,040.02	100.00%

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Ripartizione economica del portafoglio titoli
Al 30 giugno 2008
(in %)

Settore di attivita'	% degli attivi netti
Petrolio	11.98%
Trasporti	10.51%
Banche e altre istituzioni creditizie	8.01%
Telecomunicazioni	7.58%
Holding e societa' finanziarie	4.15%
Tabacco e bevande alcoliche	3.34%
Energia e distribuzione d'acqua	3.03%
Chimica	2.82%
Beni di consumo vari	2.34%
Fabbricanti di orologi	1.99%
Metalli non ferrosi	1.57%
Industria farmaceutica e cosmetica	1.47%
Macchinari ed apparati di costruzione	1.13%
Alimentari e bevande non alcoliche	0.97%
Servizi internet	0.91%
Totale	61.8%

Classificazione geografica degli investimenti
Al 30 giugno 2008
(in %)

Nazioni	% degli attivi netti
Italia	38.17%
Germania	7.08%
Francia	5.73%
Gran Bretagna	5.50%
Belgio	1.99%
Grecia	1.86%
Total	61.80%

TABELLE DEGLI ATTIVI NETTI

Al 30 giugno 2008

(in EUR)

ATTIVI	Note	
Portafoglio titoli:		
- Costo	2 g	90,703,747.18
- Risultato netto non realizzato	2 c	<u>(7,815,726.97)</u>
		82,888,020.21
Liquidita' bancarie e liquidita' diverse:		
- Liquidita' bancarie		1,394,128.14
- Depositi su contratti derivati		56,166.74
Altri attivi:		
- Crediti da investimenti		34,693.01
- Crediti su sottoscrizioni		66,817.03
- Dividendi da ricevere		89,179.95
- Interessi da ricevere su obbligazioni		1,665,417.90
- Plusvalenze non realizzate su contratti derivati	11	134,272.64
- Plusvalenze non realizzate su cambi a termine	12	<u>112,459.80</u>
		86,441,155.42
PASSIVI		
- Tasse e spese da pagare		223,688.78
- Debiti su riscatti		<u>530,719.44</u>
		283,711.83
ATTIVI NETTI		<u>86,157,443.59</u>
Valore attivo netto per azione di classe A		1,162.01
Numero di azioni di classe A		48,335.688
Valore attivo netto per azione di classe B		1,149.14
Numero di azioni di classe B		11,060.282
Valore attivo netto per azione di classe Z		1,032.46
Numero di azioni di classe Z		935.410
Valore attivo netto per azione di classe P		996.81
Numero di azioni di classe P		80.000
Valore attivo netto per azione di classe M		101.21
Numero di azioni di classe M		160,414.269

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 2008
(in EUR)

	Note	
ATTIVI NETTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		122,117,537.54
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
- Interessi su obbligazioni		2,689,493.30
- Interessi bancari		36,802.44
		<u>2,726,295.74</u>
Spese		
Commissioni:		
- Commissioni di consulenza	5	240,779.86
- Commissioni del Consiglio di amministrazione		2,228.19
- Commissioni sul risultato	6	21,190.96
- Commissioni di custodia ed amministrazione	8	23,708.01
- Commissioni di collocamento e di banca corrispondente	9	255,324.09
Altre spese:		
- Tassa annuale	10	22,120.82
- Commissioni di certificazione e legali		5,580.48
- Spese per la stampa, la pubblicazione e la redazione della relazione.		3,611.71
- Spese amministrative ed altre spese		79,978.72
- Interessi bancari		2,173.29
		<u>656,696.13</u>
RISULTATO NETTO SU INVESTIMENTI		<u>2,069,599.61</u>
Risultato netto su:		
- Investimenti		(895,228.98)
- Divise		(168,469.15)
- Contratti su cambi a termine		1,901,447.53
- Contratti derivati		24,020.41
RISULTATO NETTO REALIZZATO		<u>2,931,369.42</u>
Cambiamento nell'apprezzamento netto non realizzato/(deprezzamento) su:		
- Investimenti		(3,104,664.92)
- Divise		(22,824.73)
- Contratti su cambi a termine		(875,821.88)
- Contratti derivati		(216,470.66)
INCREMENTO NETTO NEGLI ATTIVI NETTI COME RISULTATO DELLE OPERAZIONI		<u>(1,288,412.77)</u>
MOVIMENTI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		22,010,553.57
Rimborsi di azioni		(47,483,818.97)
		<u>(25,473,265.40)</u>
ATTIVI NETTI ALLA FINE DEL PERIODO		<u><u>86,157,443.59</u></u>

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
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori					
Azioni					
GBP	50,000		0.00	0.00	0.00%
Totale azioni			0.00	0.00	0.00%
Obbligazioni					
EUR	1,000,000	ACEA 23/07/2014 4.875%	1,043,360.00	955,300.00	1.11%
EUR	700,000	ALFA DIVERSIFIED 15/12/2011 FRN 6.848%	700,021.00	668,500.00	0.78%
EUR	875,715	ASSET REPACHAGING TRUST 21/12/2011 12.155%	881,602.95	853,822.57	0.99%
EUR	1,000,000	BANCA POPOLARE 6.742%	1,098,830.00	882,706.10	1.02%
EUR	11,000,000	BANK OF ENGLAND 27/01/2009 3.000%	10,752,530.00	10,902,100.00	12.65%
EUR	5,000,000	BCI US FUNDING TRUST 6.347%	5,067,030.00	5,000,000.00	5.80%
EUR	1,222,220	BCM IRELAND 15/02/2017 11.355%	1,225,304.94	782,220.76	0.91%
EUR	1,000,000	BOMBARDIER 15/11/2016 7.250%	1,046,280.00	973,243.80	1.13%
EUR	1,000,000	BUENOS AIRES 15/04/2017 8.500%	1,011,310.00	732,500.00	0.85%
EUR	2,000,000	CARNIVAL 27/11/2013 4.250%	1,990,670.00	1,756,823.60	2.04%
EUR	1,000,000	CIMPOR 27/05/2011 4.500%	999,780.00	939,164.30	1.09%
EUR	2,000,000	CIR INTERNATIONAL 03-10/01/2011 6.375%	2,037,288.00	1,990,816.20	2.31%
EUR	27,000,000	EUROPEAN BANK OF INVESTMENT 15/10/2008 3.250%	26,684,155.39	26,889,300.00	31.21%
EUR	1,100,000	FIAT FINANCE 12/06/2017 5.625%	1,089,030.00	927,402.52	1.08%
EUR	1,500,000	FIDIS RETAIL FLR 11/05/2009 5.605%	1,500,030.00	1,495,650.00	1.74%
EUR	1,250,000	FINMECCANICA 12/12/2018 5.750%	1,280,117.50	1,205,133.12	1.40%
EUR	1,500,000	GAZ CAPITAL EMTN 13/02/2018 6.605%	1,506,780.00	1,353,750.00	1.57%
EUR	1,200,000	HBOS 07/02/2005 6.000%	948,030.00	593,058.00	0.69%
EUR	100,000	HELLAS TELECOMMUNICATIONS 15/01/2015 FRN 10.576%	101,530.00	76,687.50	0.09%
EUR	1,023,904	HELLAS TELECOMMUNICATIONS 15/07/2015 12.732%	1,083,113.36	593,864.15	0.69%
EUR	1,100,000	INEOS 15/02/2016 7.875%	1,075,827.80	720,630.02	0.84%
EUR	250,000	ITHOLDF 15/11/2012 9.875	178,780.00	170,979.17	0.20%
EUR	600,000	JAZTEL 29/04/2010 5.000%	444,922.50	417,000.00	0.48%
EUR	1,150,000	KAZKOMMERTS 13/02/2017 6.875%	1,137,144.07	867,524.58	1.01%
EUR	550,000	LECTA SA 15/02/2014 FRN 7.481%	552,142.38	409,062.50	0.47%
EUR	750,000	LEHMAN BROTHERS 18/03/2015 2.000%	743,880.00	555,909.45	0.65%
EUR	750,000	LEHMAN BROTHERS FRN 01/02/2013 3.475%	744,405.00	631,875.75	0.73%
EUR	950,000	LIGHTHOUSE 30/04/2014 8.000%	1,030,590.00	721,604.13	0.84%
EUR	950,000	RUSSIAN CONSUMER FRN 14/01/2012 6.597%	950,030.00	918,085.89	1.07%
EUR	1,250,000	THYSSENKRUPP 18/03/2015 4.375%	1,180,130.00	1,144,625.00	1.33%
EUR	2,500,000	UNICREDITO ITALIANO SPA 01/02/2016 3.950%	2,238,780.00	2,112,341.00	2.45%
EUR	1,000,000	VTB CAPITAL SA 13/03/2009 5.527%	1,000,012.00	990,259.80	1.15%
EUR	500,000	WATERFORD 01/12/2010 9.875%	486,280.00	157,500.00	0.18%
EUR	1,050,000	ZLOMREX INTERNATIONAL 01/02/2014 8.500%	1,053,277.50	782,250.00	0.91%
GBP	600,000	COLLINS FRN 12/08/2014 8.250%	903,195.60	736,966.06	0.86%
Sub - totale			75,766,189.99	70,908,655.97	82.32%

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	75,766,189.99	70,908,655.97	82.32%
RUB	30,000,000	DALI CAPITAL 25/11/2009 7.250%	876,882.18	807,918.75	0.94%
RUB	17,377,584	RED ARROW INTERNATIONAL 31/03/2012 8.375%	513,733.06	470,343.87	0.55%
USD	4,590	ALESTRA 30/06/2010 8.000%	3,724.91	2,933.89	0.00%
USD	1,000,000	ATF BANK 11//05/2016 9.000%	770,256.86	635,440.70	0.74%
USD	1,200,000	ATF CAPITAL 21/02/2014 9.250%	883,905.66	772,904.55	0.90%
USD	1,000,000	CONTROLADORA COMERCIAL 01/01/2015 6.625%	833,305.74	645,442.42	0.75%
USD	1,000,000	EVRAZ GRP 2013 8.875%	657,011.91	634,800.00	0.74%
USD	1,070,132	GAZPROM 01/02/2020 7.201%	848,932.41	680,666.13	0.79%
USD	2,000,000	INTERGAS FINANCE 14/05/2017 6.375%	1,462,638.95	1,110,508.32	1.29%
USD	1,500,000	KUZNETSKI FRN 25/11/2015	1,272,472.43	935,631.72	1.09%
USD	500,000	MASTELLONE HERMANOS SA 30/06/2012 8.000%	328,863.85	199,565.25	0.23%
USD	1,200,000	MOBILE TELESYSTEMS 28/01/2012 8.000%	1,023,470.76	768,387.32	0.89%
USD	1,000,000	TNK-BP FINANCE 20/03/2017 6.625%	734,653.49	552,859.13	0.64%
USD	1,500,000	TRANSPORTADORA DE GAS 14/05/2017 7.875%	1,108,800.90	739,825.41	0.86%
USD	1,000,000	VIP FIN IRELAND 30/04/2013 8.370%	651,262.51	627,436.32	0.73%
		Totale obbligazioni	87,736,105.61	80,493,319.75	93.46%
		Warrants and rights			
GBP	500	SCHEFENAC WT 12 -A-	0.00	0.00	0.00%
GBP	500	SCHEFENAC WT 12 -B-	0.00	0.00	0.00%
		Total Warrants and rights	0.00	0.00	0.00%
		Totale valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori	87,736,105.61	80,493,319.75	93.46%
		Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di un altro mercato regolamentato, Obbligazioni			
BRL	2,400,000	ELEPAO 28/06/2010 19.125%	1,007,639.63	1,012,936.15	1.18%
GBP	800,000	PIPE HOLDINGS 01/11/2013 9.750%	1,261,522.71	837,231.40	0.97%
		Totale valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di un altro mercato regolamentato, Obbligazioni	2,269,162.34	1,850,167.55	2.15%
		Altri valori mobiliari, obbligazioni			
USD	856,106	GAZPROM 01/02/2020 7.201%	698,479.23	544,532.91	0.63%
		Totale altri valori immobiliari, obbligazioni	698,479.23	544,532.91	0.63%
		Totale Investimenti	90,703,747.18	82,888,020.21	96.24%
		Altri attivi netti		3,269,423.38	3.76%
		Totale attivi netti		86,157,443.59	100.00%

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Ripartizione economica del portafoglio titoli
Al 30 giugno 2008
(in %)

Settore di attivita'	% degli attivi netti
Obbligazioni emesse da istituzioni sovranazionali	31.21%
Holding e societa' finanziarie	19.99%
Banche e altre istituzioni creditizie	19.84%
Varie	12.88%
Energia e fornitura d'acqua	3.15%
Gastronomia	2.07%
Telecomunicazioni	2.04%
Societa' di costruzioni	1.26%
Servizi vari	1.13%
Miniere e siderurgia	0.89%
Obbligazioni governative	0.85%
Commercio al dettaglio	0.75%
Beni di consumo vari	0.18%
Totale	96.24%

Classificazione geografica degli investimenti
Al 30 giugno 2008
(in %)

Nazioni	% degli attivi netti
Sovranazionali	31.21%
Gran Bretagna	18.53%
Lussemburgo	14.15%
Stati Uniti	6.88%
Olanda	6.66%
Italia	4.58%
Irlanda	4.32%
Argentina	1.94%
Germania	1.33%
Brasile	1.18%
Russia	1.15%
Canada	1.13%
Francia	0.91%
Grecia	0.78%
Messico	0.75%
Kazakhstan	0.74%
Total	96.24%

TABELLE DEGLI ATTIVI NETTI

Al 30 giugno 2008

(in EUR)

ATTIVI	Note	
Portafoglio titoli:		
- Costo	2 g	46,723,733.35
- Risultato netto non realizzato	2 c	(7,986,297.04)
		38,737,436.31
Liquidita' bancarie e liquidita' diverse:		
- Liquidita' bancarie		525,456.37
- Depositi su contratti derivati		93,428.04
Altri attivi:		
- Spese di costituzione, nette	2 h	2,826.22
- Crediti su investimenti		
- Crediti su sottoscrizioni		119,742.23
- dividendi da ricevere		61,412.06
- Interessi da ricevere su obbligazioni		925,803.83
- Plusvalenze non realizzate su contratti derivati	11	
- Plusvalenze non realizzate su cambi a termine	12	98,466.76
		68,186,246.01
PASSIVI		
- Tasse e spese da pagare		150,432.29
- Debiti su riscatti		51,910.21
		202,342.50
ATTIVI NETTI		40,301,316.29
Valore attivo netto per azione di classe A		1,051.51
Numero di azioni di classe A		19,446.694
Valore attivo netto per azione di classe B		1,037.82
Numero di azioni di classe B		13,058.820
Valore attivo netto per azione di classe Z		1,017.75
Numero di azioni di classe Z		3,693.172
Valore attivo netto per azione di classe P		945.34
Numero di azioni di classe P		60.000
Valore attivo netto per azione di classe M		103.94
Numero di azioni di classe M		23,905.651

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 2008
(in EUR)

	Note	
ATTIVI NETTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		64,919,218.95
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
- Interessi su obbligazioni		2,368,265.04
- Interessi bancari		23,627.69
		<u>2,391,892.73</u>
Spese		
Commissioni:		
- Commissioni di consulenza	5	172,380.43
- Commissioni del Consiglio di amministrazione		2,228.19
- Commissioni sul risultato	6	574.45
- Commissioni di custodia ed amministrazione	8	11,814.19
- Commissioni di collocamento e di banca corrispondente	9	206,983.29
Altre spese:		
- Tassa annuale	10	10,426.61
- dividendo sulle azioni privilegiate		14,540.33
- Ammortamento delle spese di costituzione	2 h	1,023.40
- Commissioni di certificazione e legali		5,580.48
- Spese per la stampa, la pubblicazione e la redazione della relazione.		3,092.89
- Spese amministrative ed altre spese		41,732.27
- Interessi bancari		1,292.67
		<u>471,669.20</u>
RISULTATO NETTO SU INVESTIMENTI		<u>1,920,223.53</u>
Risultato netto su:		
- Investimenti		(3,001,866.85)
- Divise		(62,374.13)
- Contratti su cambi a termine		1,423,065.27
- Contratti derivati		20,687.49
RISULTATO NETTO REALIZZATO		<u>299,735.31</u>
Cambiamento nell'apprezzamento netto non realizzato/(deprezzamento) su:		
- Investimenti		(3,160,252.22)
- Divise		(16,931.57)
- Contratti su cambi a termine		(758,383.61)
- Contratti derivati		(84,826.71)
INCREMENTO NETTO NEGLI ATTIVI NETTI COME RISULTATO DELLE OPERAZIONI		<u>(3,720,658.80)</u>
MOVIMENTI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		11,709,781.00
Rimborsi di azioni		(32,607,024.86)
		<u>(20,897,243.86)</u>
ATTIVI NETTI ALLA FINE DEL PERIODO		<u>40,301,316.29</u>

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
al 30 giugno 2008
(in EUR)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori					
Azioni					
GBP	85'000	VISIOCORP PLC	0.00	0.00	0.00%
Total equities			0.00	0.00	0.00%
Obbligazioni					
EUR	4,086,672	ASSET REPACHAGING TRUST 21/12/2011 12.155%	4,015,108.64	3,984,505.31	9.89%
EUR	1,800,000	BANCA POPOLARE 6.742%	1,957,732.00	1,588,870.98	3.94%
EUR	2,000,000	BCI US FUNDING TRUST 6.345%	2,026,820.00	2,000,000.00	4.96%
EUR	1,500,000	BCM FINANCE 15/08/2016 9.340%	1,357,536.00	1,398,925.05	3.47%
EUR	2,461,977	BCM IRELAND 15/02/2017 11.355%	2,296,968.64	1,575,665.25	3.91%
EUR	2,000,000	BOMBARDIER 15/11/2016 7.250%	2,087,520.00	1,946,487.60	4.83%
EUR	2,000,000	FIAT FINANCE EMTN 12/06/2017 5.625%	1,965,247.27	1,686,186.40	4.18%
EUR	2,000,000	GAZ CAPITAL 13/02/2018 EMTN 6.605%	2,012,060.00	1,805,000.00	4.48%
EUR	2,700,000	HELLAS TELECOMMUNICATIONS 15/01/2015 FRN 10.576%	2,519,988.44	2,070,562.50	5.14%
EUR	2,276,232	HELLAS TELECOMMUNICATIONS 15/07/2015 12.732%	2,404,101.36	1,320,214.73	3.28%
EUR	500,000	INEOS 01/12/2011 9.125%	520,030.00	439,062.50	1.09%
EUR	2,000,000	INEOS 15/02/2016 7.875%	1,880,149.71	1,310,236.40	3.25%
EUR	750,000	ITHOLDF 9.875 15/11/2012	536,280.00	512,937.53	1.27%
EUR	1,700,000	JAZTEL 29/04/2010 5.000%	1,217,691.29	1,181,500.00	2.93%
EUR	1,000,000	KAZKOMMERTS 13/02/2017 6.875%	955,953.75	754,369.20	1.87%
EUR	500,000	LECTA SA 15/02/2014 FRN 7.481%	500,020.00	371,875.00	0.92%
EUR	2,070,000	LIGHTHOUSE 30/04/2014 8.000%	2,231,770.79	1,572,337.43	3.90%
EUR	2,000,000	PFLEIDER FINANCE VRN 7.125%	1,805,715.00	1,352,447.60	3.36%
EUR	975,000	SAFILO 15/05/2013 9.625 %	1,076,776.13	914,323.02	2.27%
EUR	500,000	WATERFORD 01/12/2010 9.875%	486,280.00	157,500.00	0.39%
EUR	2,000,000	ZLOMREX INTERNATIONAL 01/02/2014 8.500%	1,915,132.50	1,490,000.00	3.70%
RUB	23,000,000	DALI CAPITAL 30/09/2009 8.000%	669,240.88	613,171.37	1.52%
RUB	8,688,792	RED ARROW INTERNATIONAL 31/03/2012 8.375%	256,875.31	235,171.94	0.58%
USD	3,825	ALESTRA 30/06/2010 8.000%	3,111.58	2,444.91	0.01%
USD	3,000,000	ATF BANK 11/05/2016 9.000%	2,349,549.16	1,906,322.11	4.73%
USD	2,400,000	ATF CAPITAL 21/02/2014 9.250%	1,767,751.40	1,545,809.10	3.84%
USD	2,250,000	TRANSPORTADORA 14/05/2017 7.875%	1,589,723.36	1,109,738.11	2.75%
USD	1,500,000	VIP FINANCE IRELAND 30/04/2013 8.370%	976,878.80	941,154.48	2.34%
Total Bonds			43,382,012.01	35,786,818.52	88.80%

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>Warrants e diritti</u>					
GBP	850	SCHEFENAC WT 12 -A-	0.00	0.00	0.00%
GBP	850	SCHEFENAC WT 12 -B-	0.00	0.00	0.00%
<u>Totale warrants e diritti</u>			0.00	0.00	0.00%
Totale valori mobiliari ammessi ad una borsa valori			43,382,012.01	35,786,818.52	88.80%
<u>valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, obbligazioni</u>					
BRL	2,141,000	ELEPAO 28/06/2010 19.125%	877,359.80	903,623.45	2.24%
GBP	700,000	PIPE HOLDINGS 01/11/2013 9.750%	1,086,346.17	732,577.48	1.82%
USD	1,500,000	KAZKOMMERTS 29/11/2016 7.500%	716,633.94	754,047.18	1.87%
USD	900,000	LUPATECH FINANCE 9.875%	661,381.43	560,369.68	1.39%
<u>Totale valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, obbligazioni</u>			3,341,721.34	2,950,617.79	7.32%
Total Investments			46,723,733.35	38,737,436.31	96.12%
Other Net Assets				1,563,879.98	3.88%
Total Net Assets				40,301,316.29	100.00%

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Ripartizione economica del portafoglio titoli
Al 30 giugno 2008
(in %)

Settore di attivita'	% degli attivi netti
Holding e societa' finanziarie	42.99%
Varie	18.55%
Telecomunicazioni	11.36%
Banche e altre istituzioni creditizie	8.67%
Energia e fornitura d'acqua	4.99%
Apparati da costruzione	4.83%
Chimica	4.34%
Beni di consumo vari	0.39%
Totale	96.12%

Classificazione geografica degli investimenti
Al 30 giugno 2008
(in %)

Nazioni	% degli attivi netti
Olanda	20.83%
Lussemburgo	15.18%
Stati Uniti	9.14%
Gran Bretagna	9.09%
Grecia	8.42%
Irlanda	6.40%
Isole Cayman	4.86%
Canada	4.83%
Kazakistan	4.73%
Italia	3.94%
Francia	3.70%
Argentina	2.75%
Brasile	2.24%
Messico	0.01%
Totale	96.12%

TABELLE DEGLI ATTIVI NETTI

Al 30 giugno 2008

(in USD)

ATTIVI	Note	
Portafoglio titoli:		
- Costo	2 g	4,638,206.90
- Risultato netto non realizzato	2 c	(233,919.80)
		4,404,287.10
Liquidita' bancarie e liquidita' diverse:		
- Liquidita' bancarie		459,992.00
- Depositi a tempo		1,000,000.00
- Depositi su contratti derivati		1,274.60
Altri attivi:		
- crediti su sottoscrizioni		3,020.47
- Interessi da ricevere su obbligazioni		90,114.78
- Plusvalenze non realizzate su contratti derivati	11	6,332.70
		5,965,021.65
PASSIVI		
- minusvalenze non realizzate su cambi a termine		10,003.45
- Tasse e spese da pagare		48,644.51
		58,647.96
ATTIVI NETTI		5,906,373.69
Valore attivo netto per azione di classe A		940.20
Numero di azioni di classe A		5,213.214
Valore attivo netto per azione di classe P		989.70
Numero di azioni di classe P		20.000
Valore attivo netto per azione di classe E		985.14
Numero di azioni di classe E		1,000.000

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 2008
(in USD)

	Note	
ATTIVI NETTI ALL'INIZIO DEL PERIODO		6,030,541.26
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
- Interessi su obbligazioni		203,016.31
- Interessi bancari		20,719.04
		<u>223,735.35</u>
Spese		
Commissioni:		
- Commissioni di consulenza	5	14,824.98
- Commissioni del consiglio di amministrazione		6,883.10
- Commissioni di custodia ed amministrazione	8	2,433.58
- Commissioni di collocamento e di banca corrispondente	9	43,381.15
Altre spese:		
- Tassa annuale	10	1,354.34
- Commissioni di certificazione e legali		8,556.02
- Spese per la stampa, la pubblicazione e la redazione della relazione.		4,029.86
- Amministrazione ed altre spese		27,499.22
- Interessi bancari		2,769.60
		<u>111,731.85</u>
RISULTATO NETTO SU INVESTIMENTI		<u>112,003.50</u>
Risultato netto su:		
- Investimenti		(53,088.07)
- Divise		1,609.89
- Contratti a termine		(124,710.45)
- Contratti derivati		7,307.35
RISULTATO NETTO REALIZZATO		<u>(56,877.78)</u>
Cambiamento nell'apprezzamento netto non realizzato/(deprezzamento) su:		
- Investimenti		(7,954.13)
- Divise		5,876.44
- Contratti su cambi a termine		(45,521.73)
- Contratti derivati		233.66
DECREMENTO NETTO NEGLI ATTIVI NETTI COME RISULTATO DELLE OPERAZIONI		<u>(104,243.54)</u>
MOVIMENTI NEL CAPITALE		
Sottoscrizioni di azioni		987,940.56
Rimborsi di azioni		(1,007,864.59)
		<u>(19,924.03)</u>
ATTIVI NETTI ALLA FINE DEL PERIODO		<u>5,906,373.69</u>

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Portafoglio titoli ed altri attivi netti
al 30 giugno 2008
(in USD)

Divisa	Nominale	Descrizione	Costo	Valore di mercato	% degli attivi netti
<u>Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori, obbligazioni</u>					
EUR	350,286	ASSET REPACHAGING TRUST 21/12/2011 12.155%	483,885.61	538,010.44	9.11%
EUR	170,000	CIR INTERNATIONAL 03-10/01/2011 6.375%	241,029.79	266,571.17	4.51%
EUR	350,000	FIAT FINANCE 12/06/2017 5.625%	474,396.32	464,843.45	7.87%
EUR	180,000	LIGHTHOUSE 30/04/2014 8.000%	265,786.51	215,382.80	3.65%
EUR	200,000	ZLOMREX INTERNATIONAL 01/02/2014 8.500%	275,118.69	234,719.60	3.97%
RUB	6,000,000	DALI CAPITAL 30/09/2009 8.000%	236,762.01	251,981.33	4.27%
USD	200,000	BANCO HIPOTECARIO 16/11/2010 9.750%	194,540.85	185,630.00	3.14%
USD	350,000	BUENOS AIRES 15/04/2017 9.250%	347,581.60	247,406.25	4.19%
USD	250,000	EVRAZ GROUP 2018 9.500%	253,796.42	250,150.00	4.24%
USD	200,000	INEOS GROUP 15/02/2016 8.500%	198,530.00	140,000.00	2.37%
USD	200,000	JBS 07/02/2011 9.375%	211,540.61	204,000.00	3.45%
USD	250,000	MOBILE TELESYSTEMS 14/10/2010 8.375%	258,794.12	255,300.00	4.32%
USD	300,000	NAK NAFTOGAZ 30/09/2009 8.125%	304,540.75	290,477.49	4.92%
USD	300,000	PETROLEOS 12/04/2017 5.250%	255,197.75	208,585.50	3.53%
USD	200,000	STANDARD CHARTERED BANK 23/05/2011 0.000%	200,046.01	200,000.00	3.39%
USD	300,000	TURANALEM FINANCE 24/03/2014 8.000%	253,544.04	251,769.36	4.26%
<u>Totale valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori, obbligazioni</u>			4,455,091.08	4,204,827.39	71.19%
<u>Valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, obbligazioni</u>					
BRL	300,000	ELEPAO 28/06/2010 19.125%	183,115.82	199,459.71	3.38%
<u>Totale valori mobiliari ammessi ad altri mercati regolamentati, obbligazioni.</u>			183,115.82	199,459.71	3.38%
Total Investments			4,638,206.90	4,404,287.10	74.57%
Other Net Assets				1,502,086.59	25.43%
Total Net Assets				5,906,373.69	100.00%

Le note annesse sono parte integrante del presente bilancio

Ripartizione economica del portafoglio titoli
Al 30 giugno 2008
(in %)

Settore di attivita'	% degli attivi netti
Varie	29.16%
Holding e societa' finanziarie	8.48%
Petrolio	8.45%
Banche ed altre istituzioni creditizie	6.53%
Servizi vari	4.32%
Miniere e siderurgia	4.24%
Obbligazioni governative	4.19%
Prodotti alimentari e bevande non alcoliche	3.45%
Energia e fornitura d'acqua	3.38%
Chimica	
Totale	74.57%

Classificazione geografica degli investimenti
Al 30 giugno 2008
(in %)

Nazioni	% degli attivi netti
Lussemburgo	16.72%
Olanda	13.37%
Stati Uniti	7.87%
Argentina	7.33%
Brasile	6.83%
Gran Bretagna	5.76%
Ucraina	4.92%
Irlanda	4.27%
Francia	3.97%
Venezuela	3.53%
Totale	74.57%

NOTE AI RAPPORTI FINANZIARI (continua)

AL 30 GIUGNO 2008

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 Sicav ha nominato le seguenti persone come Dirigenti:

Massimo Scolari, amministratore di Atlas Capital Sim ed amministratore di Pragma Alternative SGR, come dirigente indipendente; e

Marco Claus, Dirigente di Brian fid-Lux SA, come dirigente indipendente

Allo scopo di consentire ai dirigenti i loro compiti, la Sicav ha siglato un contratto di servizio con BRIANFID-LUX SA (Il "fornitore di infrastrutture"). Il fornitore di infrastrutture fornira' ai dirigenti, tra le altre cose, i seguenti servizi di supporto:

- uffici, locali, infrastrutture e necessarie risorse; e
- mobili e servizi tecnici e tecnologici necessari, come un sistema informatico composto da differenti tipi di hardware e software.

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 2008, 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 - Bluesky Global Strategy	denominato in dollari USA (USD)	20/04/2007

Il valore degli attivi netto e' calcolato giornalmente.

La SICAV e' autorizzata ad emettere Azioni di differenti classi a seconda del Comparto, come descritto con maggiori dettagli nel prospetto. Al momento, cinque classi di azioni ordinarie sono offerte dalla SICAV, cioe' azioni di Classe A, Classe B, Classe E, Classe M e Classe Z e una classe di azioni privilegiate cioe' le Classi P.

La differenza tra queste classi di Azioni si riferisce alla commissioni di collocamento che sono pagabili trimestralmente posticipate ai relativi collocatori.

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

NOTE AI RAPPORTI FINANZIARI (continua)

AL 30 GIUGNO 2008

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 30 giugno 2008 usando i prezzi di chiusura del 27 giugno 2008.

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

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.

NOTE AI RAPPORTI FINANZIARI (continua)

AL 30 GIUGNO 2008

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.

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 30 giugno 2008 sono i seguenti:

1 EUR =	4.764900	ARS	1 EUR =	70.588400	PHP
1 EUR =	2.527800	BRL	1 EUR =	3.355400	PLN
1 EUR =	1.608752	CHF	1 EUR =	36.900369	RUB
1 EUR =	3,014.431591	COP	1 EUR =	9.473200	SEK
1 EUR =	0.790701	GBP	1 EUR =	30.211480	SKK
1 EUR =	340.749996	GRD	1 EUR =	52.631579	THB
1 EUR =	235.571260	HUF	1 EUR =	1,926.999850	TRK
1 EUR =	167.336010	JPY	1 EUR =	1.927000	TRY
1 EUR =	1,649.805653	KRW	1 EUR =	1.575299	USD
1 EUR =	16.242500	MXN	1 EUR =	12.320000	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 2008

5. COMMISSIONI DI GESTIONE DEGLI 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	Classe E	Classe P	Classe M
CompAM FUND - Emerging Market Short Term	0.625% p.a.	0.625% p.a.	0.600% p.a.	-	-	0.590% p.a.
CompAM FUND - Emerging Market Risk	0.875% p.a.	0.875% p.a.	0.600% p.a.	-	-	0.835% p.a.
CompAM FUND - European Equity	1.000% p.a.	1.000% p.a.	0.600% p.a.	-	-	0.950% p.a.
CompAM FUND - Equity Risk	1.125% p.a.	1.125% p.a.	0.600% p.a.	-	-	1.070% p.a.
CompAM FUND - Bond Euro	0.500% p.a.	0.500% p.a.	0.600% p.a.	-	-	0.475% p.a.
CompAM FUND - Bond Risk	0.750% p.a.	0.750% p.a.	0.600% p.a.	-	-	0.715% p.a.
CompAM FUND - Bluesky Global Strategy	0.500% p.a.	-	-	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 5% del rendimento positivo annuale del NAV per azione del Comparto considerato. L'ammontare della commissione sul rendimento calcolata su base giornaliera verrà detratta 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 per i comparti CompAM Fund - Emerging Market Short Term, CompAM Fund - Emerging Market Risk, CompAM Fund - European Equity, CompAM Fund - Equity Risk, CompAM Fund - Bond Euro, CompAM Fund - Bond Risk:

:

$$N \times 5\% \times (\text{NAV1} - \text{NAV2}) + NB \times 5\% \times (\text{NAVB1} - \text{NAVB2}) + NM \times 5\% \times (\text{NAVM1} - \text{NAVM2})$$

Dove:

NA =	il numero di azioni di classe A in emissione nel giorno di valutazione considerato.
NAVA1 =	il valore netto totale per azione di classe A nel giorno di valutazione considerato (valore netto totale prima dell'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo).
NAVA2 =	il valore netto totale per azione di classe A del precedente giorno di valutazione (valore netto totale dopo l'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo a quella data).
NB =	il numero di azioni di classe B in emissione nel giorno di valutazione considerato.
NAVB1 =	il valore netto totale per azione di classe B nel giorno di valutazione considerato (valore netto totale prima dell'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo).
NAVB2 =	il valore netto totale per azione di classe B del precedente giorno di valutazione (valore netto totale dopo l'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo a quella data).
NM =	il numero di azioni di classe M in emissione nel giorno di valutazione considerato.
NAVM1 =	il valore netto totale per azione di classe M nel giorno di valutazione considerato (valore netto totale prima dell'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo).

CompAM FUND

NOTE AI RAPPORTI FINANZIARI (continua)

AL 30 GIUGNO 2008

NAV2 = del dividendo).
NAV2 = il valore netto totale per azione di classe M del precedente giorno di valutazione (valore netto totale dopo l'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo a quella data).

Alcuna commissione, di risultato sarà addebitata alle azioni di classe Z e P.

Per il comparto Compam-Fund – Bluesky Global Strategy :

$NA \times 5\% \times (NAVA1 - NAVA2) + NE \times 5\% \times (NAVE1 - NAVE2)$

Dove:

NA = il numero di azioni di classe A in emissione nel giorno di valutazione considerato.

NAVA1 = il valore netto totale per azione di classe A nel giorno di valutazione considerato (valore netto totale prima dell'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo).

NAVA2 = il valore netto totale per azione di classe A del precedente giorno di valutazione (valore netto totale dopo l'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo a quella data).

NE= il numero di azioni di classe E in emissione nel giorno di valutazione considerato.

NAVE1 = il valore netto totale per azione di classe E nel giorno di valutazione considerato (valore netto totale prima dell'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo).

NAVE2 = il valore netto totale per azione di classe E del precedente giorno di valutazione (valore netto totale dopo l'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo a quella data).

Le commissioni sul risultato pagabili al 30 giugno 2008 sono le seguenti:

	Amounts in EUR
CompAM FUND - Emerging Market Short Term	49,751.33
CompAM FUND - Emerging Market Risk	10,470.61
CompAM FUND - European Equity	0.00
CompAM FUND - Equity Risk	0.00
CompAM FUND - Bond Euro	10,401.81
CompAM FUND - Bond Risk	330.36
CompAM FUND – Bluesky Global Strategy	0.00
Total:	70,954.11

NOTE AI RAPPORTI FINANZIARI (continua)

AL 30 GIUGNO 2008

7. AZIONI PRIVILEGIATE

per i comparti CompAM Fund - Emerging Market Short Term, CompAM Fund - Emerging Market Risk, CompAM Fund - European Equity, CompAM Fund - Equity Risk, CompAM Fund - Bond Euro, CompAM Fund - Bond Risk:

In aggiunta alle classi ordinarie A, B, M e Z, e' stata lanciata una classe di azioni privilegiate, di seguito "azioni di classe P".

L'investimento nelle azioni di classe P e' riservato al Gestore degli Investimenti e/o a suoi impiegati selezionati e/o a terzi con il preventivo parere favorevole del Gestore degli Investimenti e richiede la preventiva approvazione del Consiglio d'Amministrazione. I detentori delle azioni di classe P hanno l'opzione di convertire il pagamento del dividendo in nuove azioni emesse di classe Z o di classe P di qualsiasi comparto esistente

Tali azioni di classe P hanno titolo a ricevere un' allocazione privilegiata di dividendo ("PDA"). Tale assegnazione diventera' acquisita l'ultimo giorno di calendario lavorativo dell'anno e sara' accantonato sulla base del valore di mercato durante l'anno.

Per ciascun Periodo di Calcolo, il "PDA" sara' calcolato come segue:

$$NA \times 5\% \times (NAVA1 - NAVA2) + NB \times 5\% \times (NAVB1 - NAVB2) + NM \times 5\% \times (NAVM1 - NAVM2)$$

Dove:

- NA = il numero di azioni di classe A in emissione nel giorno di valutazione considerato.
- NAVA1 = il valore netto totale per azione di classe A nel giorno di valutazione considerato (valore netto totale prima dell'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo).
- NAVA2 = il valore netto totale per azione di classe A del precedente giorno di valutazione (valore netto totale dopo l'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo a quella data).
- NB = il numero di azioni di classe B in emissione nel giorno di valutazione considerato.
- NAVB1 = il valore netto totale per azione di classe B nel giorno di valutazione considerato (valore netto totale prima dell'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo).
- NAVB2 = il valore netto totale per azione di classe B del precedente giorno di valutazione (valore netto totale dopo l'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo a quella data).
- NM = il numero di azioni di classe M in emissione nel giorno di valutazione considerato.
- NAVM1 = il valore netto totale per azione di classe M nel giorno di valutazione considerato (valore netto totale prima dell'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo).
- NAVM2 = il valore netto totale per azione di classe M del precedente giorno di valutazione (valore netto totale dopo l'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo a quella data).

Per il comparto Compam-Fund – Bluesky Global Strategy :

In aggiunta alla classi ordinarie A ed E, e' stata lanciata una classe di azioni privilegiate, di seguito "azioni di classe P".

L'investimento nelle azioni di classe P e' riservato al Gestore degli Investimenti e/o a suoi impiegati selezionati e/o a terzi con il preventivo parere favorevole del Gestore degli Investimenti e richiede la preventiva approvazione del Consiglio d'Amministrazione.

NOTE AI RAPPORTI FINANZIARI (continua)

AL 30 GIUGNO 2008

Tali azioni di classe P hanno titolo a ricevere un' allocazione privilegiata di dividendo ("PDA"). Tale assegnazione diventera' acquisita l'ultimo giorno di calendario lavorativo dell'anno e sara' accantonato sulla base del valore di mercato durante l'anno.

Il "PDA" sara' uguale al 5% dell'aumento lordo (vale a dire, per evitare dubbi, aumento dopo le commissioni di gestione e le spese ma prima delle commissioni sul risultato e del "PDA") nel valore netto delle attivita' per azione della classe A del comparto rispetto a ciascun periodo di dodici mesi che terminano il 31 dicembre di ciascun anno (ciascuno un "Periodo di Calcolo").

Per ciascun Periodo di Calcolo, il "PDA" sara' calcolato come segue:

$$NA \times 5\% \times (NAVA1 - NAVA2) + NE \times 5\% \times (NAVE1 - NAVE2)$$

Dove:

NA = il numero di azioni di classe A in emissione nel giorno di valutazione considerato.

NAVA1 = il valore netto totale per azione di classe A nel giorno di valutazione considerato (valore netto totale prima dell'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo).

NAVA2 = il valore netto totale per azione di classe A del precedente giorno di valutazione (valore netto totale dopo l'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo a quella data).

NE= il numero di azioni di classe E in emissione nel giorno di valutazione considerato.

NAVE1 = il valore netto totale per azione di classe E nel giorno di valutazione considerato (valore netto totale prima dell'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo).

NAVE2 = il valore netto totale per azione di classe E del precedente giorno di valutazione (valore netto totale dopo l'accantonamento di una commissione di risultato e dell'allocazione privilegiata del dividendo a quella data).

L'ammontare totale del "PDA" sara' assegnato, proporzionalmente, alle azioni di classe P esistenti al termine di ciascun periodo di calcolo.

L'ammontare del "PDA" sara' accantonato come un rateo passivo dalle attivita' del comparto Bluesky Global Strategy e accantonato in vista di un pagamento per cassa di tale dividendo alla fine dell'anno contabile del Fondo. Gli accantonamenti giornalieri del PDA sono cumulati allo scopo di determinare un saldo positivo o negativo di fine anno. Se il saldo al termine dell'anno contabile del fondo e' negativo, alcun dividendo sara' pagato in relazione alle azioni di classe P. Un saldo negativo di fine anno non sara' tuttavia riportato da un anno contabile al successivo.

Il Consiglio di Amministrazione si riserva il diritto di richiedere un riscatto obbligatorio delle azioni di classe P.

Alcuna commissione di gestione degli investimenti, di risultato, di collocamento (commissione di servizio agli azionisti) sara' addebitata alle azioni di classe P.

8. 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.

CompAM FUND

NOTE AI RAPPORTI FINANZIARI (continua) AL 30 GIUGNO 2008

9. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO E DI BANCA CORRISPONDENTE

In Italia, per i suoi servizi la Banca Corrispondente riceverà un compenso annuo massimo pari allo 0.10% delle attività del Fondo e l'Agente di Centralizzazione riceverà un compenso annuo massimo 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.

Assets medi (come descritto piu' sopra)	Percentuale applicata a ciascun livello di attivi
Tra 0 e 50,000,000 EUR	0.29%
Tra 50,000,000 EUR e 100,000,000 EUR	0 - 50,000,000: 0.29% Oltre 50,000,000: 0.20%
Oltre 100,000,000	0 - 50,000,000: 0.29% 50,000,000 - 100,000,000: 0.20% Oltre 100,000,000: 0.15%

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	Classe E	Classe P	Classe M
CompAM FUND - Emerging Market Short Term	0.625% p.a.	0.775% p.a.	0.00% p.a.	-	0.00% p.a.	0.00% p.a.
CompAM FUND - Emerging Market Risk	0.875% p.a.	1.125% p.a.	0.00% p.a.	-	0.00% p.a.	0.00% p.a.
CompAM FUND - European Equity	1.000% p.a.	1.300% p.a.	0.00% p.a.	-	0.00% p.a.	0.00% p.a.
CompAM FUND - Equity Risk	1.125% p.a.	1.475% p.a.	0.00% p.a.	-	0.00% p.a.	0.00% p.a.
CompAM FUND - Bond Euro	0.500% p.a.	0.600% p.a.	0.00% p.a.	-	0.00% p.a.	0.00% p.a.
CompAM FUND - Bond Risk	0.750% p.a.	0.950% p.a.	0.00% p.a.	-	0.00% p.a.	0.00% p.a.
CompAM FUND - Bluesky Global Strategy	1.600% p.a.	-	-	0.750% p.a.	0.00% p.a.	-

10. 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.

11. CONTRATTI DERIVATI

Alla data del 30 giugno 2008, sono in essere i seguenti contratti derivati e i corrispondenti risultati non realizzati:

CompAM - Emerging Market Short Term

Tipo	Numero di contratti	Denominazione	Data	Divisa	Impegni in divisa	Plusvalenza non realizzata (in EUR)
Short	(15)	EURO BOBL FUTURE	09/08	EUR	(1,586,700.00)	28,200.00
Short	(10)	EURO BUND	09/08	EUR	(1,105,700.00)	20,100.00
Long	23	EURO FX CURRENCY FUTURE	09/08	USD	4,510,875.00	912.53
Short	(12)	US 10 YEAR NOTES	09/08	USD	(1,367,062.44)	(4,820.52)
Short	(11)	US 5 YEAR NOTE	09/08	USD	(1,216,101.48)	54.55
						44,446.56

CompAM FUND

NOTE AI RAPPORTI FINANZIARI (continua)

AL 30 GIUGNO 2008

11. FUTURES CONTRACTS (continued)

CompAM - Emerging Market Risk

Tipo	Numero di contratti	Denominazione	Data	Divisa	Impegni in divisa	minusvalenza non realizzata (in USD)
Short	(16)	US 10 YEAR NOTES	09/08	USD	(1,822,749.92)	(6,427.36)

CompAM - European Equity

Tipo	Numero di contratti	Denominazione	Data	Divisa	Impegni in divisa	minusvalenza non realizzata (in EUR)
Long	3	SP MIB INDEX	09/08	EUR	445,140.00	(3,635.00)

CompAM - Equity Risk

Tipo	Numero di contratti	Denominazione	Data	Divisa	Impegni in divisa	minusvalenza non realizzata (in EUR)
Long	3	SP MIB INDEX	09/08	EUR	445,140.00	(3,635.00)

CompAM - Bond Euro

Tipo	Numero di contratti	Denominazione	Data	Divisa	Impegni in divisa	Minus/plusvalenza non realizzata (in EUR)
Short	(70)	EURO BUND	09/08	EUR	(7,739,900.00)	140,700.00
Short	(16)	US 10 YEAR NOTES	09/08	USD	(1,822,749.92)	(6,427.36)
			09/08			<u>134,272.64</u>

CompAM - Bond Risk

Tipo	Numero di contratti	Denominazione	Data	Divisa	Impegni in divisa	Minus/plusvalenza non realizzata (in EUR)
Short	(59)	EURO BUND	09/08	EUR	(6,523,630.00)	118,590.00
Short	(40)	US 10 YEAR NOTES	09/08	USD	(4,556,874.80)	(16,068.39)
						<u>102,521.61</u>

CompAM - Bluesky Global Strategy

Tipo	Numero di contratti	Denominazione	Data	Divisa	Impegni in divisa	Plusvalenza non realizzata (in EUR)
Short	(2)	EURO BUND		EUR	(221,140.00)	6,332.70

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

CompAM FUND

NOTE AI RAPPORTI FINANZIARI (continua)

AL 30 GIUGNO 2008

12. CONTRATTI A TERMINE SU DIVISA

Alla data del 30 giugno 2008, sono in essere i seguenti contratti a termine su divisa e i corrispondenti risultati non realizzati:

CompAM - Emerging Market Short Term

Scadenza	Valuta	Acquisto	Valuta	Vendite	Plusvalenze non realizzate (in EUR)
26/11/2008	EUR	23,035,413.15	EUR	(34,150,000.00)	1,160,352.30
23/02/2009	EUR	2,072,825.26	EUR	(3,000,000.00)	140,512.65
23/02/2009	EUR	332,358.42	EUR	(500,000.00)	10,482.89
23/02/2009	EUR	3,150,578.15	EUR	(4,850,000.00)	29,372.55
					1,340,720.39

CompAM - Emerging Market Risk

Scadenza	Valuta	Acquisto	Valuta	Vendite	Plusvalenze non realizzate (in USD)
26/11/2008	EUR	11,838,111.30	EUR	(17,550,000.00)	596,315.76
23/02/2009	EUR	690,941.75	EUR	(1,000,000.00)	46,837.54
23/02/2009	EUR	4,547,226.19	EUR	(7,000,000.00)	42,393.36
					685,546.66

CompAM - Bond Euro

Scadenza	Valuta	Acquisto	Valuta	Vendite	Plusvalenze non realizzate (in EUR)
07/4/2009	EUR	10,742,187.50	EUR	(16,500,000.00)	95,939.95
07/4/2009	EUR	647,332.99	EUR	(1,000,000.00)	2,165.26
07/4/2009	EUR	788,747.21	EUR	(1,200,000.00)	14,354.59
					112,459.80

CompAM - Bond Risk

Scadenza	Valuta	Acquisto	Valuta	Vendite	Plus/minusvalenze non realizzate (in EUR)
07/4/2009	EUR	8,007,812.50	EUR	(12,300,000.00)	71,518.87
07/4/2009	EUR	763,553.07	EUR	(1,200,000.00)	(10,436.04)
					61,082.83

CompAM - Bluesky Global Strategy

Scadenza	Valuta	Acquisto	Valuta	Vendite	minusvalenze non realizzate (in EUR)
26/11/2008	USD	1,864,440.00	USD	(1,200,000.00)	(10,003.45)

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

13. CAMBIAMENTI NEL PORTAFOGLIO TITOLI

Una copia dei cambiamenti del portafoglio titoli dei comparti durante il periodo che termina il 30 giugno 2008 e' disponibile gratuitamente presso la Sede Legale della SICAV.