



LA SITUAZIONE ECONOMICO FINANZIARIA

SCENARIO CONGIUNTURALE

La Federal Reserve ha tagliato i tassi sui Fed Funds portandoli all'1%. E' il nono taglio da quando è scoppiata la crisi dei sub-prime. La manovra aggressiva, la seconda riduzione di mezzo punto in un mese, è stata accompagnata da un comunicato che ha messo in chiaro la sfida davanti alle autorità: "il passo della crescita economica sembra aver rallentato marcatamente a causa in particolare di un declino nei consumi." Nè l'immediato futuro riserva schiarite: l'intensificarsi della crisi finanziaria, ha aggiunto la Fed "probabilmente agirà da ulteriore freno alla spesa, riducendo la capacità di famiglie e aziende di ottenere credito".

Si farà tutto il possibile per uscire dalla crisi dice il comunicato, non escludendo eventuali altre riduzioni del costo del denaro.

L'economia americana si è contratta dello 0,3% nel terzo trimestre, presagio di una recessione che potrebbe rivelarsi secondo molti osservatori la più grave degli ultimi decenni. La flessione è la più pronunciata dal terzo trimestre del 2001. Ed è stata causata dal peggior declino dei consumi (-3,1%) dal 1980: la spesa per beni durevoli è caduta del 14,1%, la discesa più brusca in 21 anni, mentre quella di beni non durevoli, tra cui i generi alimentari, è scivolata del 6,4%, crollo senza pari dal 1958.

Le attese sono per un più significativo declino negli ultimi tre mesi dell'anno e per ulteriori flessioni all'inizio del 2009.

L'iniziativa della Fed sarà seguita con ogni probabilità dalla Bce che nella riunione del 6 Novembre potrebbe tornare a tagliare il tasso di riferimento, attualmente

al 3,75%, dopo la riduzione di 50 b.p. coordinata con le altre banche centrali lo scorso 8 Ottobre.

Tra crisi finanziaria e minacce di recessione infatti è crollata ai minimi da 15 anni la fiducia delle imprese e dei consumatori in Eurolandia. L'indice pubblicato da Eurostat ha perso in Ottobre oltre 7 punti: è sceso a 80,4 mettendo a segno la maggiore contrazione mensile da quando è stato creato nel 1985.

Il presidente della Commissione Europea Barroso ha annunciato entro il mese di Novembre la presentazione del piano d'azione europeo per far fronte alla crisi economica "con misure mirate per aiutare nel breve termine le famiglie più bisognose".

In Giappone la Boj ha tagliato i tassi per la prima volta negli ultimi 7 anni e il Governo ha annunciato un secondo pacchetto di misure di stimolo all'economia, una manovra del valore di 26.900 miliardi di yen (circa 275 miliardi di dollari) molto superiore alle aspettative, di cui 5 mila miliardi di yen in nuove spese vive e il resto in una vasta serie di provvedimenti e garanzie rivolte principalmente alle piccole e medie imprese.

Anche la locomotiva cinese rallenta la corsa. Nel terzo trimestre del 2008 il Pil è cresciuto del 9% su base annua. Si tratta del tasso di sviluppo più basso registrato negli ultimi cinque anni, dal secondo trimestre del 2003 quando il Paese era in crisi per la Sars.

La Cina oggi è comunque il Paese che dispone del più ampio margine di manovra per tentare di contrastare la crisi. Pechino può varare un piano di investimenti pubblici destinati a infrastrutture, agricoltura ed energia perchè ha un debito pubblico molto contenuto rispetto alle nazioni industrializzate. E può agire anche sul piano monetario (ha già tagliato i tassi tre volte nelle ultime sei settimane) perchè l'inflazione dopo i forti rialzi tra fine 2007 e primo semestre 2008, ora è tornata sotto controllo.

AVVERTENZE - Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo



MERCATI AZIONARI

Ottobre è stato uno dei peggiori mesi per i mercati azionari globali che si ricordi. L'indice MSCI World in dollari ha registrato una forte performance negativa: -19%; -10,5% invece la performance in euro, grazie all'apprezzamento del dollaro Usa.

Ottobre è storicamente il mese peggiore per Wall Street: in questo mese si ricordano la crisi finanziaria del 1987 e l'anniversario della Grande Depressione del 1929. Quest'anno si è assistito ad un violento crollo dei mercati azionari con un parziale recupero solo nelle giornate finali del mese. L'indice Standard & Poor's 500 ha perso il 16,9%; -16,3% la performance dell'indice Nasdaq 100. Prendendo a riferimento i livelli di lunedì 27 per l'indice S&P 500 la perdita messa a segno da inizio mese aveva toccato il 27,2%, un record da annoverare tra i peggiori degli ultimi 57 anni, più ampio di quello dell'Ottobre 1987, quando l'indice andò in rosso del 21,7%.

Segni fortemente negativi anche per i mercati europei: -14,7% la performance dell'indice Dj Euro Stoxx 50, -14,5% la performance dell'indice Dax, -16,3% invece la performance della borsa italiana (l'indice S&P Mib).

Nella graduatoria dei crolli la maglia nera va alle borse dei paesi emergenti: -24,2% la performance dell'indice MSCI Asia ex-Giappone, -32,8% quella dell'indice MSCI Latin America.

In Giappone l'indice Nikkei ha perso il 23,8%.

A livello settoriale, i comparti farmaceutico, energetico e dei consumi non ciclici hanno sovraperformato mentre quelli delle materie prime, finanziario e industriale hanno sottoperformato.

MERCATI OBBLIGAZIONARI

Nel mese di Ottobre i rendimenti obbligazionari, sia in dollari che in euro, sono continuati a scendere a causa dell'accentuarsi del rallentamento economico globale.

Tra la fine di Settembre e la fine di Ottobre il rendimento delle obbligazioni governative americane a due anni è diminuito da 1,97% a 1,57% (-40 p.b.), mentre il rendimento del decennale è rimasto invariato intorno a 3,90%. Nell'Euro zona il tasso a due anni è sceso da 3,47% a 2,54% (-93 p.b.), mentre il decennale è variato da 4,01% a 3,90% (-11 p.b). Di conseguenza le curve dei rendimenti si sono ulteriormente irrigidite, prezzando politiche monetarie espansive, soprattutto in Europa. Nello stesso periodo il differenziale a dieci anni tra rendimenti governativi americani e tedeschi si è ulteriormente allargato, ritornando in territorio positivo dal Novembre 2007.

MERCATI VALUTARI

Nel mese di Ottobre il dollaro americano ha continuato a rafforzarsi nei confronti dell'euro portandosi a fine mese a 1,27.

Importante è stato anche il movimento di rafforzamento dello yen giapponese, sia contro euro (125) che contro dollaro (96), ancora guidato da prese di profitto su strategie di carry trades al ridimensionarsi del differenziale dei tassi tra i paesi in uno scenario di rallentamento globale.

Mario Beccaria
Luca Passoni



FONDO ALTO MONETARIO

LA POLITICA D'INVESTIMENTO

Nel mese di ottobre il mercato obbligazionario è stato ancora influenzato dalle vicissitudini legate alla crisi del credito. Anche in queste settimane si è assistito ad un'alta volatilità delle quotazioni, causate più dalle notizie che si susseguivano sulla salute delle istituzioni finanziarie piuttosto che sui dati macroeconomici. La notizia più rilevante riguarda il taglio coordinato delle principali banche centrali (BCE, Fed, Bank of England, Bank of Canada e Banca Centrale Svedese) di 50 punti base: tale operazione ha dato momentaneo ossigeno alle borse mondiali le quali hanno accolto positivamente questo intervento. Inoltre nel periodo si sono attuate, indipendentemente da ogni stato sovrano, azioni per garantire i conti correnti bancari e iniezioni di capitali in vari istituti di credito allo scopo di arginare l'emorragia di liquidità e sfiducia nel mercato interbancario.

Anche sul fronte macro economico i dati usciti hanno evidenziato un peggioramento della congiuntura a livello globale. Sia le aspettative, sia gli indici sulla produzione sia i dati sull'occupazione hanno registrato valori inferiori ai precedenti e peggiori delle previsioni.

In questo contesto i tassi a breve hanno evidenziato le migliori performance a testimonianza del fatto che il mercato si aspetta altri interventi sui tassi nel prossimo futuro. Invece i tassi a media e lunga scadenza hanno sofferto una forte volatilità non evidenziando un trend preciso. Più precisamente il tasso due anni europeo è passato dal 3,48% al 2,54% mentre il decennale è oscillato tra il 3,80% e il 4,10%.

Nel periodo il fondo ha mantenuto l'esposizione al rischio tasso superiore rispetto al proprio benchmark preferendo le scadenze a due anni.

QUOTAZIONI	AL 28/12/2007	AL 31/10/2008	VARIAZIONE	
			ES. 2008	ES. 2007
Alto Monetario	6,700	6,834	2,00%	2,27%
Benchmark	138,383	143,531	3,72%	3,48%
Indice Fideuram	122,140	125,660	2,88%	2,48%

(*) Valori comprensivi di stacco cedole.

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE (in migliaia di euro)	AL 30/09/2008	AL 31/10/2008	COMPOSIZIONE %		VAR.NE %
			AL 30/09/2008	AL 31/10/2008	
Titoli di Stato e assimilati	114.802,0	112.276,0	99,70%	95,70%	-2,20%
Obbligazioni	190,8	181,9	0,17%	0,16%	-4,67%
Derivati	109,1	41,0	0,09%	0,03%	-62,42%
Liquidità	1.590,2	4.361,4	1,38%	3,72%	174,26%
Diritti e oneri maturati	-1.543,9	455,7	-1,34%	0,39%	n.d.
Totale	115.148,2	117.316,0	100,00%	100,00%	1,88%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE PRINCIPALI TITOLI OBBLIGAZIONARI (in migliaia di euro)

TITOLO	VALORE NOMINALE	CONTROVALORE	COMP. %
BTP 06/02.09 3%	17.000,0	16.995,2	14,49
BTP 08/02.11 3.75%	15.500,0	15.525,4	13,23
BTP 06/06.09 3.75%	14.000,0	14.062,9	11,99
BTP 07/08.10 4.5%	13.000,0	13.214,5	11,26
BOT 08/11.08 ZC 5M	12.000,0	11.971,6	10,20
BTP 07/03.10 4%	11.000,0	11.083,6	9,45
CTZ 08/12.09 ZC	11.000,0	10.609,5	9,04
BTP 98/05.09 4.5%	10.000,0	10.060,0	8,58

ANALISI DI PORTAFOGLIO

Data di valuta: 31.10.2008

Duration lorda: 0,86



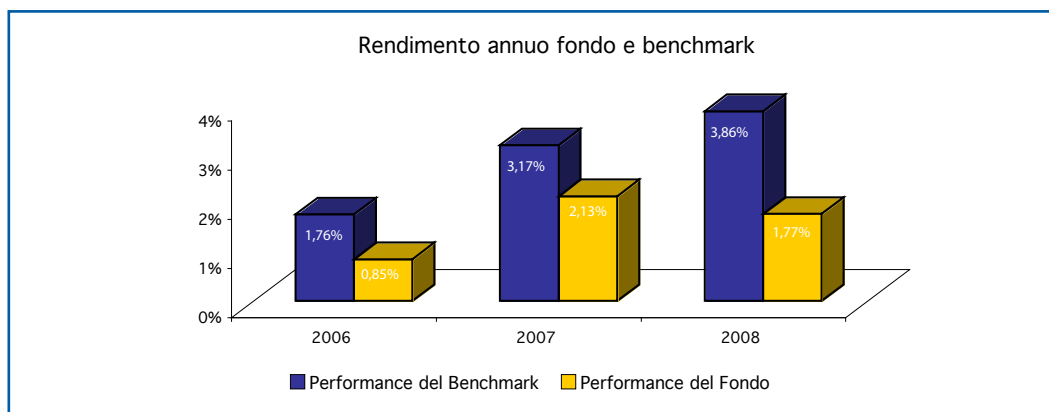
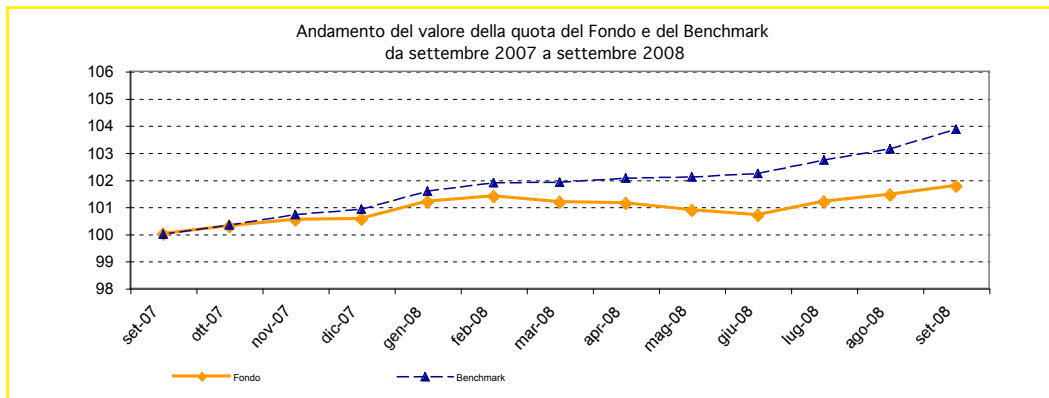
FONDO ALTO MONETARIO

RENDIMENTO DEL FONDO AL 30/09/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
1,77%	1,58%

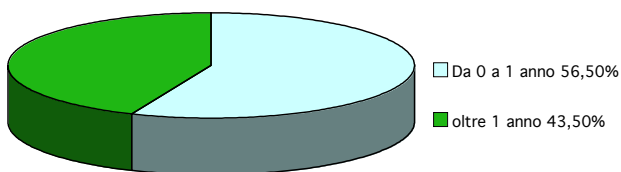
RENDIMENTO DEL BENCHMARK AL 30/09/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
3,86%	2,93%

(a) performance conseguita al 30/09/2008 – b) rendimento medio annuo composto

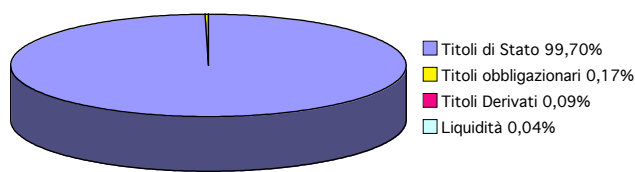
AVVERTENZE - Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro



RIPARTIZIONE DELLE SCADENZE TITOLI



COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO AL 30 SETTEMBRE 2008



COMPOSIZIONE DEL BENCHMARK:

100% MTS tasso fisso B/T - Indice rappresentativo dei Titoli di Stato italiani a breve termine

Data di inizio del collocamento	12 maggio 1997
Patrimonio al 30/09/2008	115 milioni di euro
Grado di rischio dell'investimento	Basso
Rating medio dei titoli in portafoglio	A+
Duration media dei titoli in portafoglio	1,33



FONDO ALLEANZA OBBLIGAZIONARIO

LA POLITICA D'INVESTIMENTO

Durante il mese di ottobre la crisi del credito ha raggiunto un nuovo apice, a causa dei rinnovati timori di una crisi sistemica del settore finanziario. Di conseguenza i mercati azionari hanno raggiunto nuovi minimi, perdendo quasi un quarto del loro valore in poche settimane, per contro il mercato del credito si è ulteriormente deteriorato.

In risposta all'inasprirsi della crisi, i governi di vari Paesi hanno adottato rapidamente misure drastiche per evitare che il sistema finanziario implodesse. Tali misure variano da paese a paese, ma hanno in comune gli obiettivi di ricapitalizzazione delle banche, di garanzia dei prestiti interbancari e di fornire alle banche la possibilità di eliminare gli asset "tossici". I provvedimenti presi dai vari governi sono stati accompagnati da misure espansive da parte delle banche centrali mondiali, in particolare dalla Fed americana, che, oltre a tagliare i tassi ufficiali di 50 punti base, ha continuato a iniettare liquidità nel sistema.

A seguito delle misure adottate, negli ultimi giorni del mese i mercati azionari hanno avuto un trend positivo, e le pressioni sugli spread interbancarie sono diminuite.

Per quanto riguarda il fondo Alleanza Obbligazionario, si è gestita attivamente l'esposizione al rischio tasso di interesse per seguire i movimenti di mercato. Si è anche riallocato l'investimento sotto il punto di vista dell'esposizione ai principali emittenti sovrani europei. Il comparto azionario continua ad essere sottopesato rispetto al benchmark di riferimento.

QUOTAZIONI	AL 28/12/2007	AL 31/10/2008	VARIAZIONE	
			ES. 2008	ES. 2007
Alleanza Obbligazionario (*)	8,839	8,610	-2,59%	1,53%
Benchmark	140,691	138,018	-1,90%	2,31%
Indice Fideuram	120,090	116,870	-2,68%	0,82%

(*) Valori comprensivi di stacco cedole.

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE (in migliaia di euro)	AL 30/09/2008	AL 31/10/2008	COMPOSIZIONE %		VAR.NE %
			AL 30/09/2008	AL 31/10/2008	
Titoli di Stato e assimilati	2.928.816,6	2.915.022,7	84,89%	84,74%	-0,47%
Obbligazioni	197.655,1	144.903,0	5,73%	4,21%	-26,69%
Azioni	255.674,3	225.895,6	7,41%	6,57%	-11,65%
Liquidità	15.085,3	90.427,2	0,44%	2,63%	n.d.
Diritti e oneri maturati	52.774,1	63.648,2	1,53%	1,85%	-20,60%
Totale	3.450.005,4	3.439.896,7	100,00%	100,00%	-0,29%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE PRINCIPALI TITOLI OBBLIGAZIONARI (in migliaia di euro)

TITOLO	VALORE NOMINALE	CONTROVALORE	COMP. %
BTP 08/04.13 4,25%	250.000,0	250.775,0	7,29
BTP 03/02.19 4,25%	190.000,0	179.455,0	5,22
BTP 05/06.10 2,75%	150.000,0	148.297,4	4,31
CTZ 08/12.09 ZC	145.000,0	139.852,5	4,07
BTP 07/10.12 4,25%	110.000,0	110.880,0	3,22
BTAN- 5 YR ISSUE 08/01.13 3,75	200.000,0	202.410,0	5,88
BONOS Y OBLIG DEL E 07/10.12 3	200.000,0	202.239,8	5,88
SPANISH GOV T 08/07.18 4,1%	200.000,0	192.380,0	5,59
DEUTSCHLAND REP 07/01.18 4%	175.000,0	176.723,8	5,14
DEUTSCHLAND REP 06/01.17 3,75%	175.000,0	173.897,3	5,06
KONINKLIJ 07/10.12 4,625%	30.000,0	30.589,7	0,89

ANALISI DI PORTAFOGLIO

Data di valuta: 31.10.2008

Duration lorda: 5,37



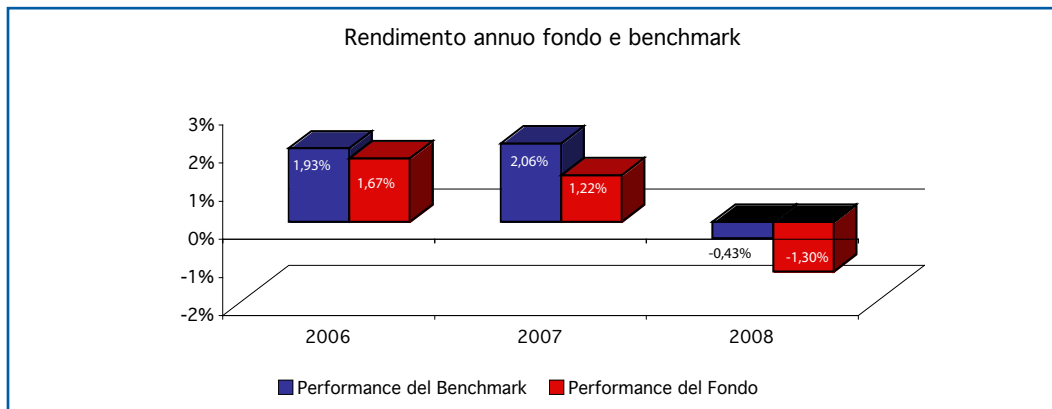
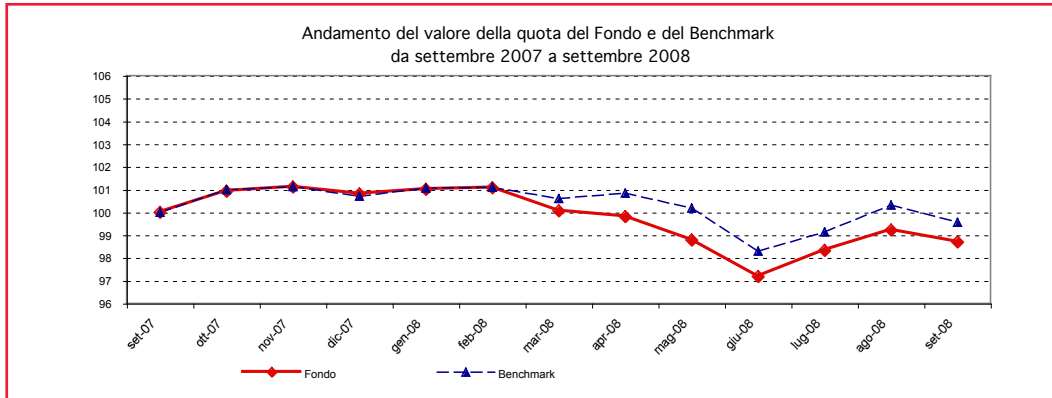
FONDO ALLEANZA OBBLIGAZIONARIO

RENDIMENTO DEL FONDO AL 30/09/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 1,30%	0,52%

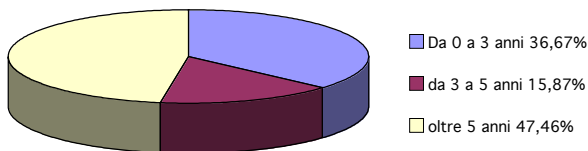
RENDIMENTO DEL BENCHMARK AL 30/09/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 0,43%	1,18%

(a) performance conseguita al 30/09/2008 – b) rendimento medio annuo composto

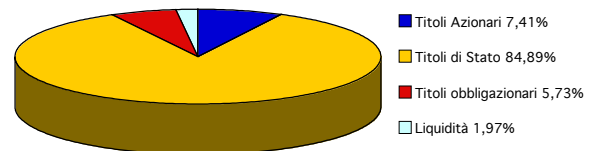
AVVERTENZE - Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro



RIPARTIZIONE DELLE SCADENZE TITOLI



COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO AL 30 SETTEMBRE 2008



COMPOSIZIONE DEL BENCHMARK:

10% Dow Jones Eurostoxx - Indice finanziario rappresentativo dei mercati azionari dei Paesi aderenti all'Unione Monetaria Europea
90% MTS tasso fisso generale - Indice rappresentativo dei Titoli di Stato Italiani a tasso fisso

Data di inizio del collocamento

1 febbraio 1996

Patrimonio al 30/09/2008

3.450 milioni di euro

Grado di rischio dell'investimento

Medio/Basso

Rating medio dei titoli in portafoglio

AA

Duration media dei titoli in portafoglio

5,40



FONDO ALTO OBBLIGAZIONARIO

LA POLITICA D'INVESTIMENTO

Nel mese di Ottobre i mercati azionari hanno subito nuove perdite, spinti al ribasso dal rallentamento economico in corso e dai timori sulla solidità di alcune economie emergenti. L'indice DJ Eurstoxx ha registrato una flessione del 15,9%.

I mercati obbligazionari europei sono stati caratterizzati da un marcato allargamento degli spread tra emittenti. In particolare, sul mercato dei titoli di stato, il differenziale di rendimento tra titoli italiani e tedeschi ha raggiunto i 120 b.p. tornando sui livelli del 1997. L'indice MTS Generale Tasso Fisso ha dato un rendimento dello 0,7%.

Nel corso del mese, l'esposizione azionaria del Fondo Alto Obbligazionario è variata tra il 5% e il 15%; i cambiamenti di esposizione sono stati effettuati utilizzando principalmente future sull'indice DJ Eurostoxx50. Gli investimenti sono diversificati sui principali paesi europei e non vi sono concentrazioni di rilievo su singoli titoli o settori.

L'esposizione al tasso di interesse è stata ridotta prendendo profitto sulle scadenze 5 – 10 anni. A fine periodo la duration del Fondo era in sottopeso di 2,2 anni rispetto al benchmark.

L'esposizione per emittenti è rimasta invariata, il portafoglio obbligazionario rimane concentrato su titoli di stato dell'area Euro, con preferenza per i titoli di stato tedeschi sulle scadenze superiori ai 2 anni e per i titoli italiani e greci sulle scadenze inferiori ai 24 mesi.

QUOTAZIONI	AL 28/12/2007	AL 31/10/2008	VARIAZIONE	
			ES. 2008	ES. 2007
Alto Obbligazionario	8,222	8,189	-0,40%	0,99%
Benchmark	140,691	138,018	-1,90%	2,31%
Indice Fideuram	120,090	116,870	-2,68%	0,82%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE (in migliaia di euro)	AL 30/09/2008	AL 31/10/2008	COMPOSIZIONE %		VAR.NE %
			AL 30/09/2008	AL 31/10/2008	
Titoli di Stato e assimilati	143.899,3	140.358,0	84,74%	86,58%	-2,46%
Azioni quotate	7.583,7	6.976,1	4,47%	4,30%	-8,01%
Derivati	588,0	1.889,1	0,35%	1,17%	221,27%
Liquidità	15.294,9	11.154,3	9,01%	6,88%	-27,07%
Diritti e oneri maturati	2.441,4	1.732,3	1,43%	1,07%	-29,04%
Totale	169.807,3	162.109,8	100,00%	100,00%	-4,53%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE PRINCIPALI TITOLI OBBLIGAZIONARI (in migliaia di euro)

TITOLO	VALORE NOMINALE	CONTROVALORE	COMP. %
BTP 07/08.10 4.5%	24.500,0	24.904,3	15,36
BTP 11/99.10 5.5%	17.500,0	18.154,5	11,20
DEUTSCHLAND REP 06/01.17 3.75%	24.000,0	23.848,8	14,71
HELLENIC REP 04/04.09 3.5%	20.000,0	19.994,0	12,33
STATO GERMANIA 03/01.14 4.25%	18.200,0	19.029,0	11,74
BUNDESOBL-151 07/10.12 4.25%	10.700,0	11.132,8	6,87
GERMANIA 05/01.37 4%	10.200,0	9.504,3	5,86
DEUTSCHLAND REP 07/01.18 4%	8.000,0	8.078,8	4,98

ANALISI DI PORTAFOGLIO

Data di valuta: 31.10.2008

Duration lorda: 4,31



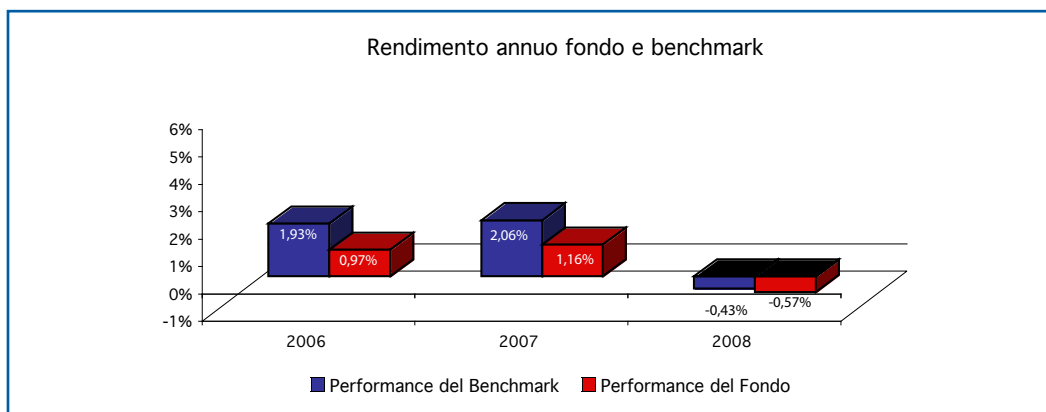
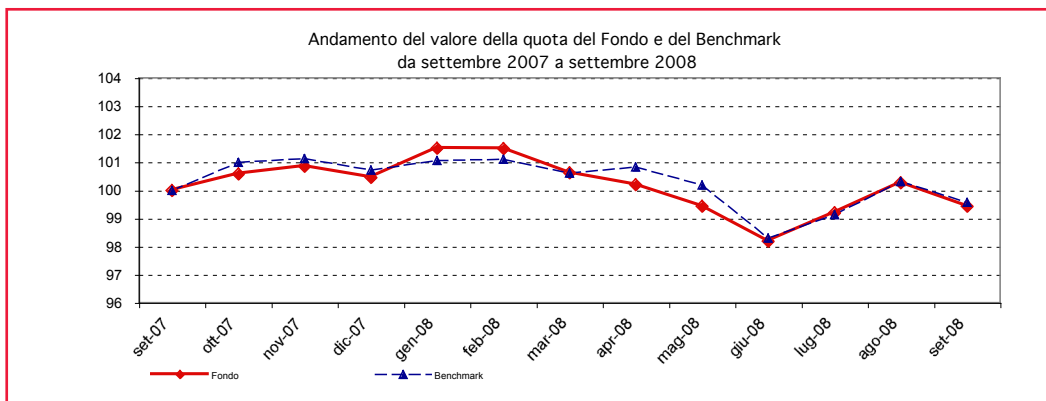
FONDO ALTO OBBLIGAZIONARIO

RENDIMENTO DEL FONDO AL 30/09/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 0,57%	0,52%

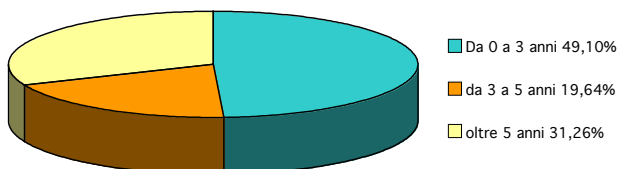
RENDIMENTO DEL BENCHMARK AL 30/09/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 0,43%	1,18%

(a) performance conseguita al 30/09/2008 – b) rendimento medio annuo composto

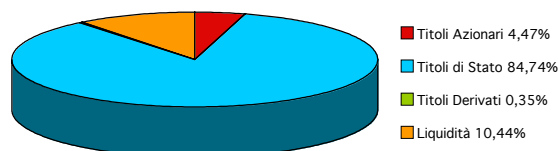
AVVERTENZE - Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro



RIPARTIZIONE DELLE SCADENZE TITOLI



COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO AL 30 SETTEMBRE 2008



COMPOSIZIONE DEL BENCHMARK:

10% Dow Jones Eurostoxx - Indice finanziario rappresentativo dei mercati azionari dei Paesi aderenti all'Unione Monetaria Europea
90% MTS tasso fisso generale - Indice rappresentativo dei Titoli di Stato Italiani a tasso fisso

Data di inizio del collocamento
Patrimonio al 30/09/2008
Grado di rischio dell'investimento
Rating medio dei titoli in portafoglio
Duration media dei titoli in portafoglio

1 aprile 1996
170 milioni di euro
Medio/Basso
AA
4,25



FONDO ALTO INTERNAZIONALE OBBLIGAZIONARIO

LA POLITICA D'INVESTIMENTO

Nel mese di Ottobre il mercato obbligazionario americano ha registrato rendimenti sostanzialmente stabili, in marginale aumento sulla parte a lunga della curva, in marginale riduzione su quella a breve; la pendenza della curva è conseguentemente aumentata. Il repricing delle aspettative sulla BCE iniziato verso la fine di luglio ha prodotto un ulteriore ribasso dei tassi europei sull'intero spettro delle maturities ed un irripidimento della curva dei rendimenti.

Il quadro macroeconomico è ancora caratterizzato dall'andamento negativo della maggior parte degli indicatori economici in USA. In Euro-zona i dati congiunturali hanno confermato il deterioramento in corso dell'economia, che si è tradotta anche in minori pressioni sui prezzi, agevolando la BCE nella decisione di abbassare il costo del denaro.

Nel corso del mese l'EUR ha continuato a soffrire contro USD e JPY, è rimasto in trading range con la sterlina e ha guadagnato terreno contro CAD e AUD. In media, la duration del fondo è stata nel suo complesso mantenuta ad un livello leggermente inferiore rispetto al benchmark, sempre a causa della sottoesposizione alla curva dei tassi giapponese; si è invece mantenuta la sovraesposizione alla curva dei tassi canadese.

Sostanzialmente neutra l'esposizione alle altre curve. Dal punto di vista valutario si è aumentata la posizione lunga in USD e chiusa la posizione corta in JPY. Si mantiene una posizione sostanzialmente corta in EUR.

QUOTAZIONI	AL	AL	VARIAZIONE	
	28/12/2007	31/10/2008	ES. 2008	ES. 2007
Alto Internazionale Obblig.	5,319	5,970	12,24%	-0,58%
Benchmark	268,320	308,246	14,88%	-0,72%
Indice Fideuram	110,100	119,170	8,24%	-1,61%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE (in migliaia di euro)	AL	AL	COMPOSIZIONE %		VAR.NE %
	30/09/2008	31/10/2008	AL 30/09/2008	AL 31/10/2008	
Titoli di Stato e assimilati	75.029,0	79.774,4	75,80%	74,58%	6,32%
Obbligazioni	18.000,4	21.218,3	18,19%	19,84%	17,88%
Derivati	182,4	211,8	0,18%	0,20%	16,09%
Liquidità	5.796,1	7.629,6	5,86%	7,12%	31,63%
Diritti e oneri maturati	-29,3	-1.864,8	-0,03%	-1,74%	n.d.
Totale	98.978,6	106.969,3	100,00%	100,00%	8,07%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE PRINCIPALI TITOLI OBBLIGAZIONARI (in migliaia di euro)

TITOLO	VALORE NOMINALE	CONTROVALORE	COMP. %
BTP 06/03.11 3.5%	4.000,0	3.986,4	3,73
BTP 98/05.09 4.5%	2.000,0	2.012,0	1,88
BTP 04/04.09 3%	2.000,0	2.000,4	1,87
DEUTSCHLAND REP 06/01.17 3.75%	11.000,0	10.930,7	10,22
ITALY 04/03.09 0.65%	1.350.000,0	10.771,6	10,07
US TREASURY 04/10.09 3.375%	7.900,0	6.343,9	5,93
US TREASURY 05/02.15 4%	7.000,0	5.769,6	5,39
US TREASURY 07/08.12 4.125%	6.000,0	5.091,4	4,76
CANADA GOVT 04/06.37 5%	6.000,0	4.351,1	4,07
KFW 06/08.11 FR	1.270.000,0	10.119,8	9,46
EUROPEAN INVT BK 06/09.11 FR	1.230.000,0	9.808,4	9,17
Paesi d'investimento			
Dollaro Americano	29,18	Sterlina Inglese	6,84
Yen Giapponese	28,70	Dollaro Canadese	4,07
Euro	23,55	Dollaro Australiano	2,08



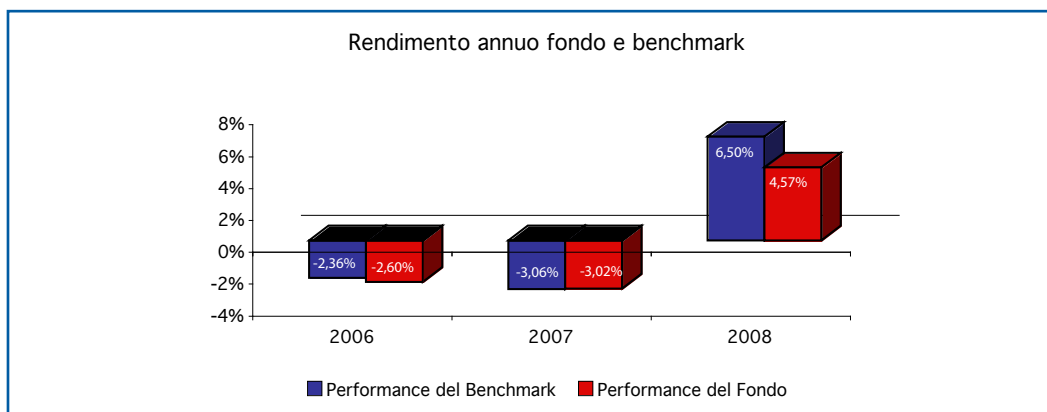
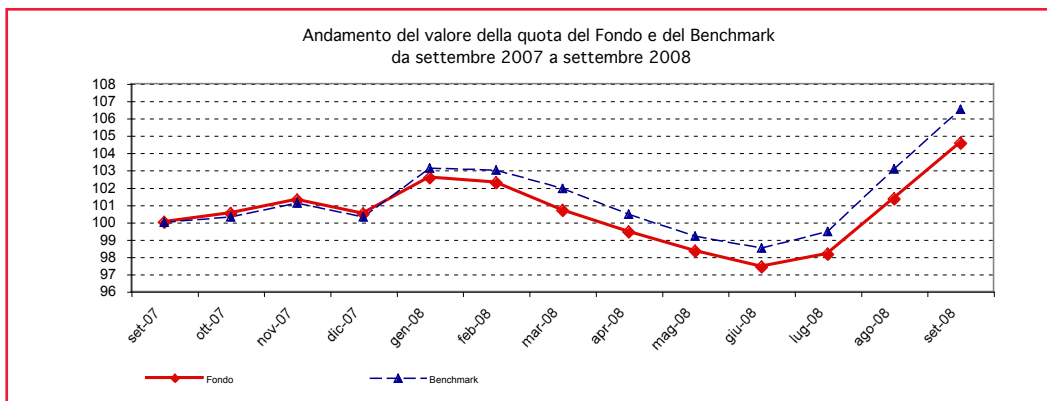
FONDO ALTO INTERNAZIONALE OBBLIGAZIONARIO

RENDIMENTO DEL FONDO AL 30/09/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
4,57 %	- 0,41%

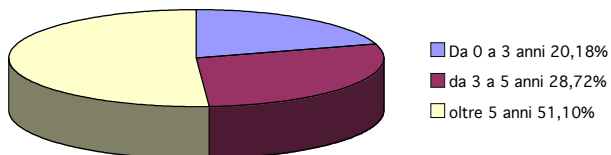
RENDIMENTO DEL BENCHMARK AL 30/09/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
6,50%	0,26%

(a) performance conseguita al 30/09/2008 – b) rendimento medio annuo composto

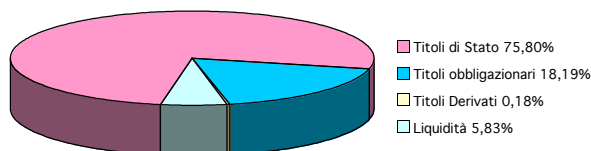
AVVERTENZE - Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro



RIPARTIZIONE DELLE SCADENZE TITOLI



COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO AL 30 SETTEMBRE 2008



COMPOSIZIONE DEL BENCHMARK:

100% JP Morgan Government Bond Index Global - Indice finanziario che rappresenta l'andamento dei mercati dei titoli governativi (Titoli di Stato) dei paesi avanzati

Data di inizio del collocamento 4 ottobre 1999
Patrimonio al 30/09/2008 99 milioni di euro
Grado di rischio dell'investimento Medio
Rating medio dei titoli in portafoglio AA+
Duration media dei titoli in portafoglio 4,70



FONDO ALTO BILANCIATO

LA POLITICA D'INVESTIMENTO

Durante il mese di ottobre la crisi del credito ha raggiunto un nuovo apice, a causa dei rinnovati timori di una crisi sistemica del settore finanziario. Di conseguenza i mercati azionari hanno raggiunto nuovi minimi, perdendo quasi un quarto del loro valore in poche settimane, per contro il mercato del credito si è ulteriormente deteriorato.

In risposta all'inasprirsi della crisi, i governi di vari Paesi hanno adottato rapidamente misure drastiche per evitare che il sistema finanziario implodesse. Tali misure variano da paese a paese, ma hanno in comune gli obiettivi di ricapitalizzazione delle banche, di garanzia dei prestiti interbancari e di fornire alle banche la possibilità di eliminare gli asset "tossici". I provvedimenti presi dai vari governi sono stati accompagnati da misure espansive da parte delle banche centrali mondiali, in particolare dalla Fed americana, che, oltre a tagliare i tassi ufficiali di 50 punti base, ha continuato a iniettare liquidità nel sistema. A seguito delle misure adottate, negli ultimi giorni del mese i mercati azionari hanno avuto un trend positivo, e le pressioni sugli spread interbancarie sono diminuite.

I mercati azionari hanno comunque chiuso il mese con una profonda performance negativa: l'indice Msci world ha perso il 20%, gli indici asiatici mediamente il 35%. I settori difensivi, quali il petrolifero e il farmaceutico, hanno avuto la performance migliore, mentre hanno perso maggiormente terreno i settori finanziari e immobiliare. La dinamica degli indici è stata pesantemente influenzata, negli ultimi giorni del mese, dall'andamento del titolo Volkswagen per motivi di natura tecnica: le vendite allo scoperto sul titolo sono state molto superiori al flottante disponibile per la ricopertrure, determinando un rialzo molto forte del titolo e di conseguenza degli indici, nonostante che il resto del mercato mantenesse una performance negativa.

Il fondo Alto Bilanciato nel corso del mese ha mantenuto un asset allocation molto prudente sul comparto azionario. Con riferimento al comparto obbligazionario, la duration del fondo nel suo complesso è stata aumentata in media ad un livello superiore rispetto a quello del benchmark. Nel dettaglio si è mantenuta la sottoesposizione alla curva dei tassi giapponese, sovra pesando invece la duration sulla curva europea ed americana. Con riferimento a quest'ultima il fondo ha aumentato l'esposizione alla parte a lunga della medesima. Per quanto riguarda la curva europea, si è mantenuta la sovra esposizione alla parte a breve. Mediamente in linea con l'indice di riferimento l'esposizione alle altre curve. Dal punto di vista valutario, si sono mantenute le posizioni corte rispetto al benchmark di USD (sebbene si sia confermata l'aumentata esposizione che in parte è stata gestita tatticamente) e GBP (la cui esposizione è stata comunque gestita dinamicamente); si è rimasti lunghi di EUR e CHF (seppure in misura minore), confermando l'aumentata esposizione alla divisa nipponica. Mediamente neutra l'esposizione alle altre valute.

QUOTAZIONI	AL	AL	VARIAZIONE	
	28/12/2007	31/10/2008	ES. 2008	ES. 2007
Alto Bilanciato	17,331	14,771	-14,77%	1,53%
Benchmark	105,768	98,587	-6,79%	-0,91%
Indice Fideuram	95,610	80,790	-15,50%	-1,48%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE (in migliaia di euro)	AL	AL	COMPOSIZIONE %		VAR.NE %
	30/09/2008	31/10/2008	AL 30/09/2008	AL 31/10/2008	
Azioni quotate	137.623,4	119.434,8	39,87%	37,09%	-13,22%
Titoli di Stato e assimilati	130.962,8	137.910,7	37,94%	42,83%	5,31%
Obbligazioni	38.488,3	27.926,6	11,15%	8,67%	-27,44%
Derivati	6.680,6	616,6	1,94%	0,19%	-90,77%
Liquidità	22.316,2	23.710,4	6,46%	7,37%	6,25%
Diritti e oneri maturati	9.104,5	12.380,7	2,64%	3,85%	35,98%
Totale	345.175,8	321.979,8	100,00%	100,00%	-6,72%

Settori merceologici d'investimento	% INV.	Principali titoli	% INV.
Alimentari - Agricole	8,42	Azionari	
Assicurative	3,33	KRAFT FOODS INC. CLASSA	2,47
Bancarie	0,81	SARAS SPA	2,39
Chimiche	4,63	NESTLE SA REG	2,26
Commercio	1,27	SES FDR	2,18
Comunicazioni	4,02	DEUTSCHE BOERSE AG	1,96
Elettronico	3,57	ROYAL DUTCH SHELL PLC A	1,85
Finanziario	1,96	Obbligazionari	
Minerarie - Metallurgiche	5,30	DEUTSCHLAND REP 06/01.17 3.75%	16,97
Diversi	3,78	US TREASURY 02/11.12 4%	4,72
		TREASURY(GILT)01/7.3.2012 5%	4,50



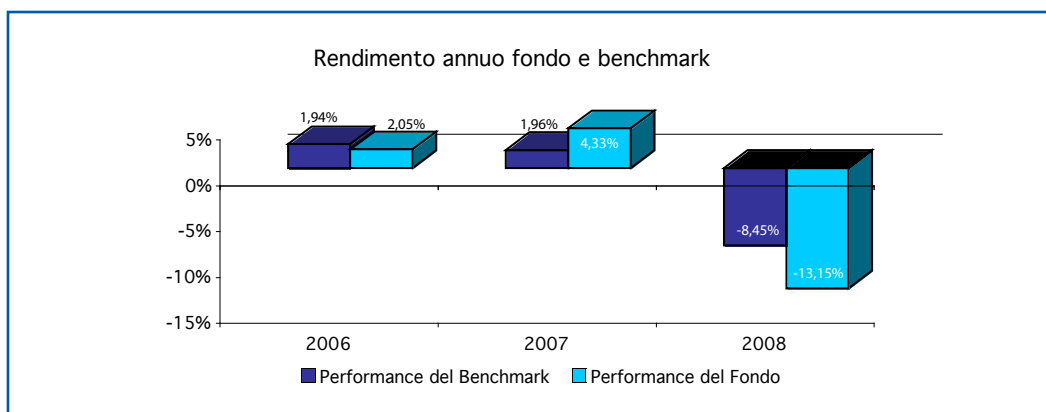
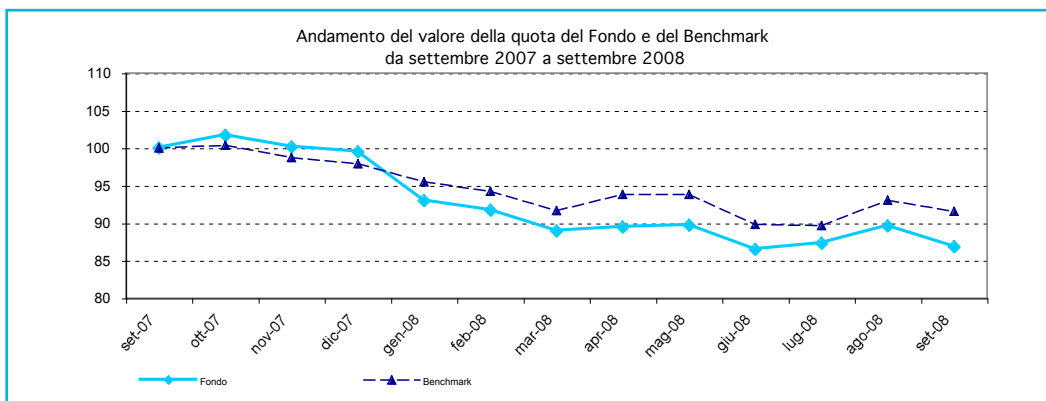
FONDO ALTO BILANCIATO

RENDIMENTO DEL FONDO AL 30/09/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 13,15%	- 2,58%

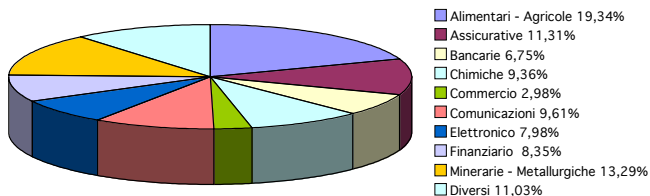
RENDIMENTO DEL BENCHMARK AL 30/09/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 8,45%	- 1,45%

(a) performance conseguita al 30/09/2008 – b) rendimento medio annuo composto

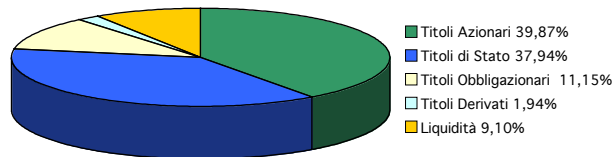
AVVERTENZE - Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro



RIPARTIZIONE DEI SETTORI



COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO AL 30 SETTEMBRE 2008



COMPOSIZIONE DEL BENCHMARK:

50% Morgan Stanley Word Index - Indice finanziario rappresentativo dei mercati azionari dei Paesi avanzati di tutto il mondo

50% JP Morgan Government Bond Index Global - Indice finanziario che rappresenta l'andamento dei mercati dei titoli governativi (Titoli di Stato) dei paesi avanzati

Data di inizio del collocamento

1 aprile 1996

Patrimonio al 30/09/2008

345 milioni di euro

Grado di rischio dell'investimento

Medio

Rating medio dei titoli in portafoglio

AA+

Duration media dei titoli in portafoglio

4,56



FONDO ALTO AZIONARIO

LA POLITICA D'INVESTIMENTO

Durante il mese di ottobre la crisi del credito ha raggiunto un nuovo apice, a causa dei rinnovati timori di una crisi sistemica del settore finanziario. Di conseguenza i mercati azionari hanno raggiunto nuovi minimi, perdendo quasi un quarto del loro valore in poche settimane, per contro il mercato del credito si è ulteriormente deteriorato.

In risposta all'inasprirsi della crisi, i governi di vari Paesi hanno adottato rapidamente misure drastiche per evitare che il sistema finanziario implodesse. Tali misure variano da paese a paese, ma hanno in comune gli obiettivi di ricapitalizzazione delle banche, di garanzia dei prestiti interbancari e di fornire alle banche la possibilità di eliminare gli asset "tossici". I provvedimenti presi dai vari governi sono stati accompagnati da misure espansive da parte delle banche centrali mondiali, in particolare dalla Fed americana, che, oltre a tagliare i tassi ufficiali di 50 punti base, ha continuato a iniettare liquidità nel sistema. A seguito delle misure adottate, negli ultimi giorni del mese i mercati azionari hanno avuto un trend positivo, e le pressioni sugli spread interbancarie sono diminuite.

I mercati azionari hanno comunque chiuso il mese con una profonda performance negativa: l'indice Msci world ha perso il 20%, gli indici asiatici mediamente il 35%. I settori difensivi, quali il petrolifero e il farmaceutico, hanno avuto la performance migliore, mentre hanno perso maggiormente terreno i settori finanziari e immobiliare. La dinamica degli indici è stata pesantemente influenzata, negli ultimi giorni del mese, dall'andamento del titolo Volkswagen per motivi di natura tecnica: le vendite allo scoperto sul titolo sono state molto superiori al flottante disponibile per le ricoperute, determinando un rialzo molto forte del titolo e di conseguenza degli indici, nonostante che il resto del mercato mantenesse una performance negativa.

Il fondo Alto Azionario ha sofferto per l'anomalia su Volkswagen, deteriorando sensibilmente la performance, nonostante il recupero in termini di performance durante la prima parte del mese. Il fondo ha lievemente incrementato la componente finanziaria a scapito di quella industriale.

QUOTAZIONI	AL 28/12/2007	AL 31/10/2008	VARIAZIONE	
			ES. 2008	ES. 2007
Alto Azionario	21,261	13,900	-34,62%	0,85%
Benchmark	128,085	88,378	-31,00%	6,11%
Indice Fideuram	118,710	75,160	-36,69%	1,72%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE (in migliaia di euro)	AL 30/09/2008	AL 31/10/2008	COMPOSIZIONE %		VAR.NE %
			AL 30/09/2008	AL 31/10/2008	
Azioni quotate	115.223,6	89.660,0	82,46%	74,84%	-22,19%
Titoli di Stato e assimilati	10.974,7	11.020,8	7,85%	9,20%	0,42%
Derivati	750,0	0,0	0,54%	0,00%	n.d.
Liquidità	4.734,7	8.625,5	3,39%	7,20%	82,17%
Diritti e oneri maturati	8.050,1	10.500,7	5,76%	8,76%	-30,44%
Totale	139.733,1	119.807,0	100,00%	100,00%	-14,26%

Settori merceologici d'investimento	% INV.	Principali titoli	% INV.
Alimentari - Agricole	6,75	Azionari	
Assicurative	8,87	BAYER AG	6,48
Bancarie	9,85	SES FDR	5,86
Chimiche	10,65	TELEFONICA SA	4,45
Commercio	1,92	UNILEVER NV-CVA	4,09
Comunicazioni	13,77	SARAS SPA	3,90
Elettronico	7,22	FRESENIUS MEDICAL CARE AG	3,83
Finanziario	2,33	FRANCE TELECOM	3,45
Minerarie - Metallurgiche	7,87	SAMPO OYJ-A SHS	2,86
Diversi	5,61	BANCO POPOLARE SPA	2,83
		SOCIETE' GENERALE	2,82
		BASF SE	2,35
		DEUTSCHE BOERSE AG	2,33
		Obbligazionari	
		BTP 06/02.09 3%	5,01



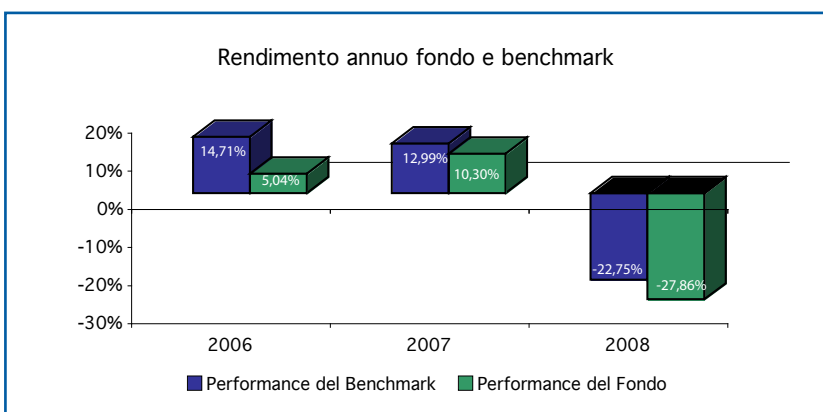
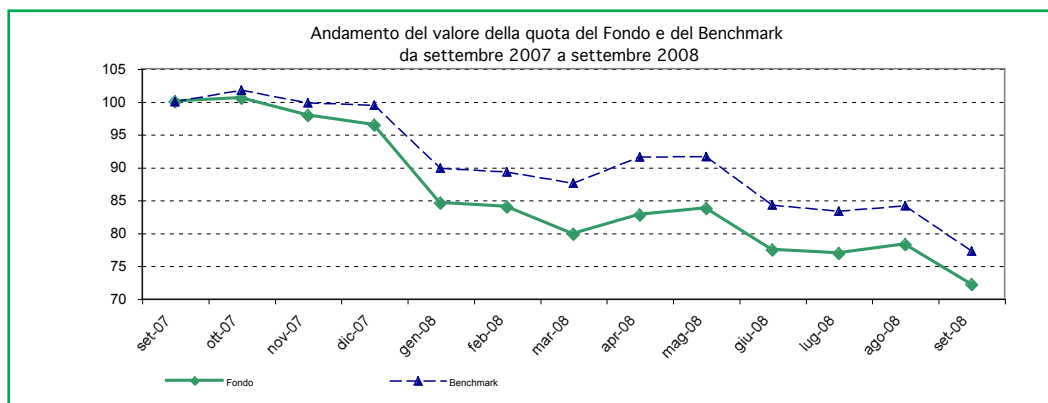
FONDO ALTO AZIONARIO

RENDIMENTO DEL FONDO AL 30/09/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 27,86%	- 5,80%

RENDIMENTO DEL BENCHMARK AL 30/09/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 22,75%	- 0,21%

(a) performance conseguita al 30/09/2008 – b) rendimento medio annuo composto

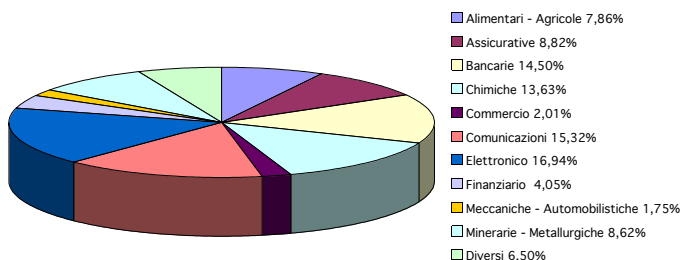
AVVERTENZE - Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro



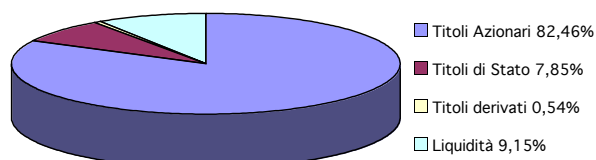
DIVERSIFICAZIONE GEOGRAFICA DEL PORTAFOGLIO AZIONARIO

Germania	26,58
Francia	21,36
Italia	13,16
Olanda	12,21
Spagna	9,15

RIPARTIZIONE DEI SETTORI



COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO AL 30 SETTEMBRE 2008



COMPOSIZIONE DEL BENCHMARK:

85% Dow Jones Eurostoxx - Indice finanziario rappresentativo dei mercati azionari dei Paesi aderenti all'Unione Monetaria Europea

15% MTS tasso fisso B/T - Indice rappresentativo dei Titoli di Stato Italiani a breve termine

Data di inizio del collocamento

1 aprile 1996

Patrimonio al 30/09/2008

140 milioni di euro

Grado di rischio dell'investimento

Alto

Rating medio dei titoli in portafoglio

A+

Duration media dei titoli in portafoglio

0,50



FONDO ALTO PACIFICO AZIONARIO

LA POLITICA D'INVESTIMENTO

Nel mese di Ottobre l'indice NIKKEI in valuta locale ha realizzato una performance del -23,42% (-7,15% in Euro), l'indice Hang Seng del -22,5% (-12,8% in Euro), l'indice All Ordinaries del -14,0% (-21,0% in Euro) e l'indice STI del -24,0% (-17,0% in Euro).

Il Fondo Alto Pacifico Azionario è al momento investito in azioni su livelli superiori a quelli di benchmark. Nel periodo in esame la componente azionaria è stata innalzata, utilizzando a tal fine le giornate di crollo dei mercati che hanno caratterizzato il mese di Ottobre. Il Fondo sovrappesa Giappone e Thailandia, in sottopeso invece continuano ad essere Australia e Hong Kong, mentre Singapore si mantiene a livello neutrale.

Le Borse del Pacifico ci appaiono nel loro complesso estremamente sottovalutate, in funzione di valutazioni collocate, per alcuni mercati, addirittura su livelli storicamente mai toccati e, per altri, sui livelli minimi della crisi asiatica; permane una caratteristica di maggior solidità dei sistemi bancari e finanziari asiatici rispetto a quelli occidentali, mentre una maggior vulnerabilità è da riscontrarsi nei settori esposti al ciclo occidentale dell'industria e dei consumi.

Per quanto riguarda l'allocazione settoriale si continuano a privilegiare soprattutto i titoli del settore finanziario.

Con pura finalità di trading, durante il mese, allo scopo di sfruttare l'abnorme rivalutazione dello yen, sono state attivate delle parziali coperture della posizione sulla moneta nipponica; la componente obbligazionaria continua ad essere assente dal portafoglio.

QUOTAZIONI	AL 28/12/2007	AL 31/10/2008	VARIAZIONE	
			ES. 2008	ES. 2007
Alto Pacifico Azionario	5,317	4,183	-21,33%	-3,10%
Benchmark	89,227	72,943	-18,25%	-5,08%
Indice Fideuram	132,620	90,190	-31,99%	-0,44%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE (in migliaia di euro)	AL 30/09/2008	AL 31/10/2008	COMPOSIZIONE %		VAR.NE %
			AL 30/09/2008	AL 31/10/2008	
Azioni quotate	81.723,1	76.612,0	80,60%	83,40%	-6,25%
Derivati	1.181,9	1.703,9	1,17%	1,85%	44,17%
Liquidità	16.448,2	10.025,0	16,22%	10,92%	-39,05%
Diritti e oneri maturati	2.043,1	3.516,5	2,01%	3,83%	72,12%
Totale	101.396,3	91.857,4	100,00%	100,00%	-9,41%

Settori merceologici d'investimento	% INV.	Principali titoli	% INV.
Alimentari - Agricole	2,02	Azionari	
Assicurative	2,30	NOMURA HOLDINGS INC.	4,53
Bancarie	14,08	TOYOTA MOTOR CORP.	3,81
Cartarie Editoriali	0,99	DAIWA SECURITIES GROUP INC	3,59
Cemento Costruzioni	2,53	NEC CORP.	2,35
Chimiche	5,89	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	2,32
Commercio	5,26	JAFCO CO LTD	1,70
Comunicazioni	4,78	BANGKOK BANK CO. LTD (FOREIGN)	1,70
Elettronico	12,53	HASEKO CORP	1,59
Finanziario	13,37	CANON INC.	1,49
Immobiliari - Edilizie	3,21	Paesi d'investimento	
Meccaniche - Automobilistiche	8,00	GIAPPONE	68,23
Minerarie - Metallurgiche	2,81	AUSTRALIA	5,86
Tessili	0,40	SINGAPORE	3,35
Diversi	5,23	THAILANDIA	3,22
		HONG KONG - CINA	2,56
		NUOVA ZELANDA	0,18



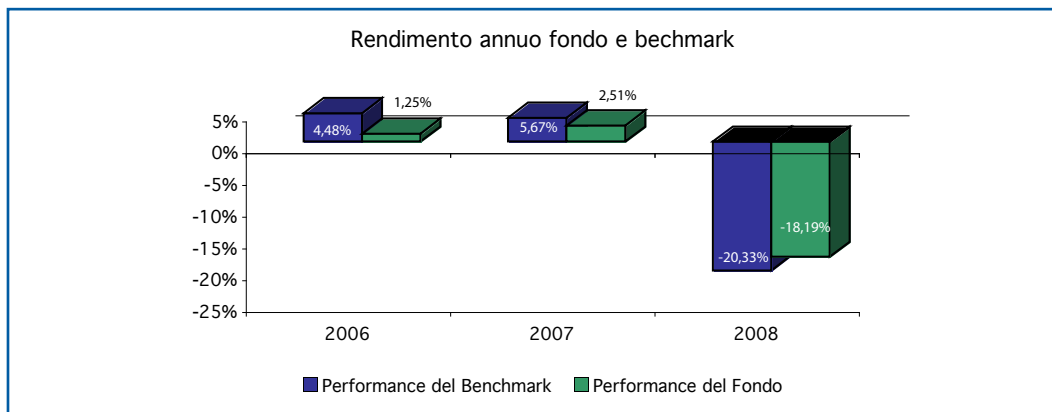
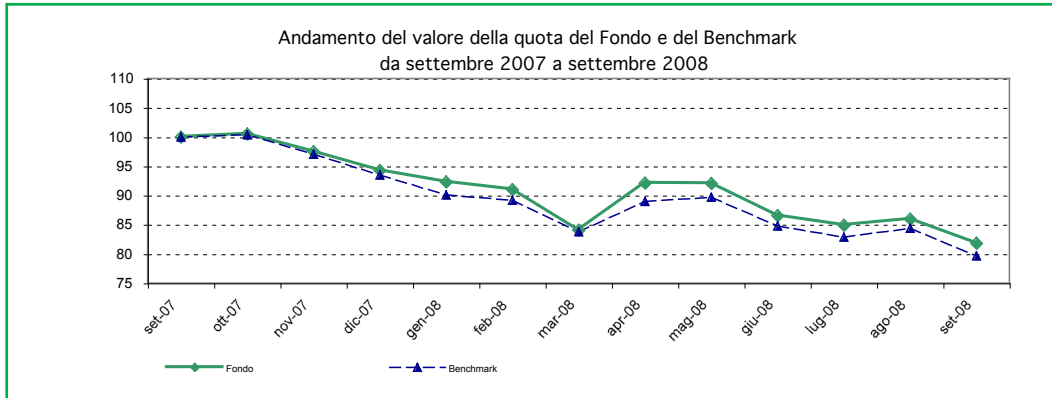
FONDO ALTO PACIFICO AZIONARIO

RENDIMENTO DEL FONDO AL 30/09/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 18,19%	- 5,31%

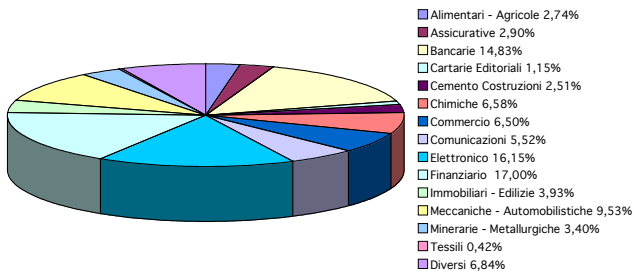
RENDIMENTO DEL BENCHMARK AL 30/09/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 20,33%	- 4,89%

(a) performance conseguita al 30/09/2008 – b) rendimento medio annuo composto

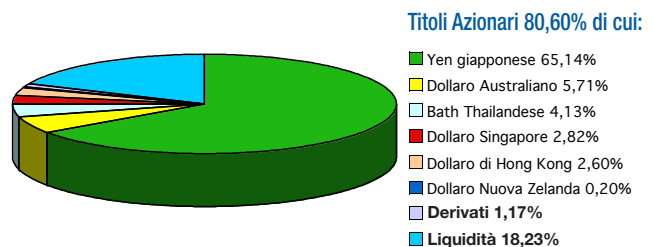
AVVERTENZE - Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro



RIPARTIZIONE DEI SETTORI



COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO AL 30 SETTEMBRE 2008



COMPOSIZIONE DEL BENCHMARK:

85% Morgan Stanley C.I. Pacific Index - Indice finanziario rappresentativo dei mercati azionari dell'area del Pacifico (Giappone compreso).

15% JP Morgan Government Bond Index Japan - Indice finanziario che rappresenta l'andamento del mercato obbligazionario Giapponese

Data di inizio del collocamento

4 ottobre 1999

Patrimonio al 30/09/2008

101 milioni di euro

Grado di rischio dell'investimento

Alto



FONDO ALTO AMERICA AZIONARIO

LA POLITICA D'INVESTIMENTO

Nel corso dell'ultimo mese l'indice Dow Jones Industrial ha registrato una performance negativa del 5% (-14,1% in local currency); l'indice Nasdaq Composite in euro ha perso il 9,1% (-17,7% in local currency).

Uno dei temi chiave del mese è stato il taglio dei tassi di riferimento effettuato in concerto dalle maggiori banche centrali. I dati macroeconomici hanno subito una accelerazione al ribasso, in particolare i leading indicator ed il tasso di disoccupazione. Il governo americano ha utilizzato 125 milioni di dollari dei 700 stanziati nel piano di salvataggio per le banche.

Il Fondo Alto America Azionario presenta piena esposizione al dollaro ed è investito al 79% sulla componente azionaria. L'allocazione settoriale privilegia i comparti meno esposti al ciclo economico con un mercato sovrappeso sui consumi di base. Sottopesi sono presenti su industriali ed energetici. Il Fondo non presenta esposizione a titoli con core business legato al mercato immobiliare o ai crediti sub-prime.

QUOTAZIONI	AL 28/12/2007	AL 31/10/2008	VARIAZIONE	
			ES. 2008	ES. 2007
Alto America Azionario	4,788	3,998	-16,50%	-3,23%
Benchmark	91,893	78,312	-14,78%	-4,07%
Indice Fideuram	88,520	68,270	-22,88%	-5,27%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE (in migliaia di euro)	AL 30/09/2008	AL 31/10/2008	COMPOSIZIONE %		VAR.NE %
			AL 30/09/2008	AL 31/10/2008	
Azioni quotate	55.456,6	50.504,4	82,29%	78,75%	-8,93%
Titoli di Stato e assimilati	6.482,6	3.187,0	9,62%	4,97%	-50,84%
Liquidità	3.785,2	8.561,5	5,62%	13,35%	126,18%
Diritti e oneri maturati	1.665,5	1.881,2	2,47%	2,93%	12,96%
Totale	67.389,9	64.134,1	100,00%	100,00%	-4,83%

<i>Settori merceologici d'investimento</i>	<i>% INV.</i>	<i>Principali titoli</i>	<i>% INV.</i>
Alimentari - Agricole	14,14	Azionari	
Assicurative	1,93	EXXON CORP.	3,07
Bancarie	7,03	PEPSICO INC.	3,01
Chimiche	16,20	DR PEPPER SNAPPLE GROUP-W/I	2,63
Commercio	3,39	WAL-MART STORES INC.	2,46
Comunicazioni	4,48	JOHNSON & JOHNSON	2,42
Elettronico	17,24	DIRECTV GROUP INC	2,27
Finanziario	3,43	PFIZER INC.	2,17
Immobiliari - Edilizie	0,16	PHILIP MORRIS INTERNAT	2,14
Meccaniche - Automobilistiche	1,06	KBW BANK ETF	2,13
Minerarie - Metallurgiche	0,53	SOUTHERN CO	2,08
Diversi	9,16	JP MORGAN CHASE & CO	1,80
		Paesi d'investimento	
		STATI UNITI	83,72



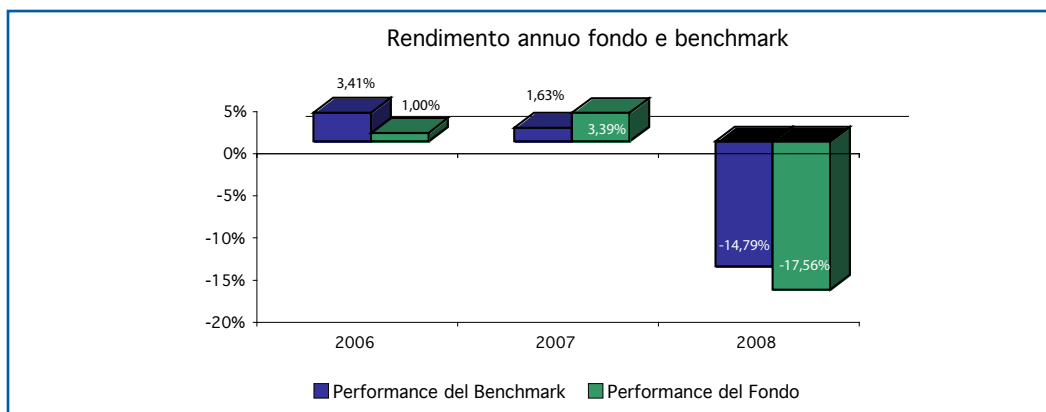
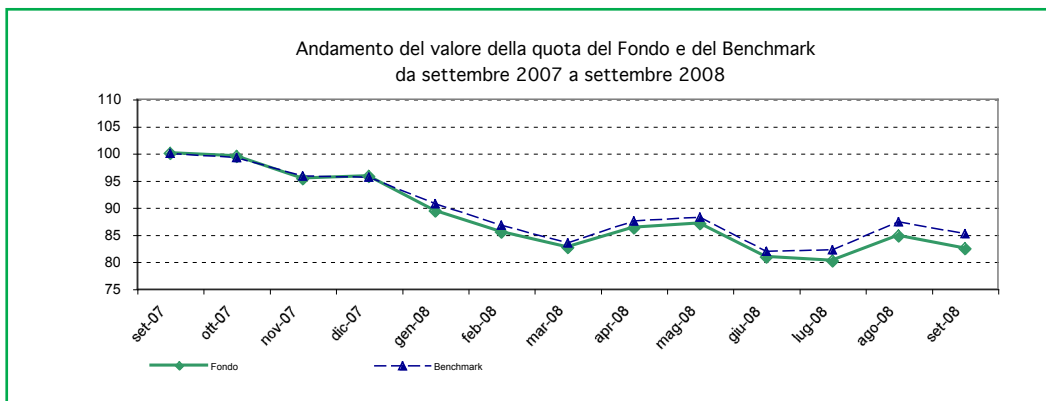
FONDO ALTO AMERICA AZIONARIO

RENDIMENTO DEL FONDO AL 30/09/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 17,56%	- 4,87%

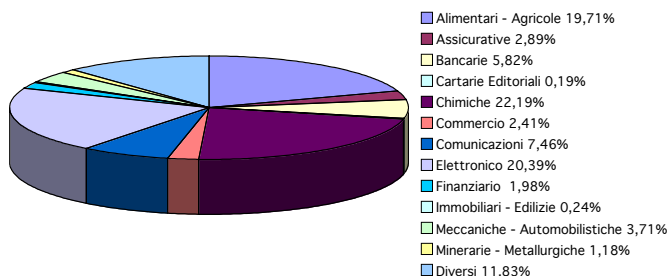
RENDIMENTO DEL BENCHMARK AL 30/09/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 14,79%	- 3,67%

(a) performance conseguita al 30/09/2008 – b) rendimento medio annuo composto

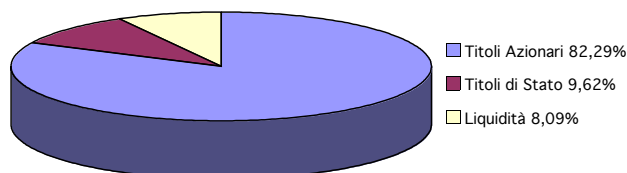
AVVERTENZE - Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro



RIPARTIZIONE DEI SETTORI



COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO AL 30 SETTEMBRE 2008



COMPOSIZIONE DEL BENCHMARK:

85% S&P 500 Index - Indice finanziario composto da 500 titoli azionari che rappresentano i maggiori settori dell'industria americana trattati al NYSE (New York stock exchange)
15% JP Morgan Government Bond Index Usa - Indice finanziario che rappresenta l'andamento del mercato obbligazionario americano

Data di inizio del collocamento
Patrimonio al 30/09/2008
Grado di rischio dell'investimento

4 ottobre 1999
67 milioni di euro
Alto



FONDO ALTO INTERNAZIONALE AZIONARIO

LA POLITICA D'INVESTIMENTO

Il Fondo Alto Internazionale Azionario nell'ultimo mese ha fatto registrare una performance negativa peggiore di quella del benchmark di riferimento.

L'esposizione al mercato azionario è sostanzialmente neutrale verso il benchmark di riferimento.

L'allocazione geografica è caratterizzata dal sovrappeso dell'area asiatica (+2%), è neutrale verso Nord America, mentre è in sottopeso verso i mercati europei (-2%).

L'allocazione settoriale privilegia l'esposizione ai comparti dei consumi non ciclici, utilities, energetico e telecom.

Il Fondo da inizio anno si posiziona nel primo quartile performando meglio della media di categoria.

QUOTAZIONI	AL 28/12/2007	AL 31/10/2008	VARIAZIONE	
			ES. 2008	ES. 2007
Alto Internazionale Azionario	4,801	3,714	-22,64%	-3,03%
Benchmark	100,733	80,425	-20,16%	-1,36%
Indice Fideuram	95,450	68,700	-28,03%	-4,40%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE (in migliaia di euro)	AL 30/09/2008	AL 31/10/2008	COMPOSIZIONE %		VAR.NE %
			AL 30/09/2008	AL 31/10/2008	
Azioni quotate	82.386,1	73.703,0	89,91%	87,16%	-10,54%
Derivati	0,0	322,9	0,00%	0,38%	n.d.
Liquidità	6.614,2	6.925,9	7,22%	8,19%	4,71%
Diritti e oneri maturati	2.628,8	3.608,1	2,87%	4,27%	37,25%
Totale	91.629,1	84.559,9	100,00%	100,00%	-7,72%

<i>Settori merceologici d'investimento</i>	<i>% INV.</i>	<i>Principali titoli</i>	<i>% INV.</i>
Alimentari - Agricole	8,91	Azionari	
Assicurative	3,77	EXXON CORP.	2,07
Bancarie	7,17	MICROSOFT CORP.	1,35
Cartarie Editoriali	0,86	IBM CORP.	1,33
Chimiche	14,95	GDF SUEZ	1,18
Commercio	3,98	DR PEPPER SNAPPLE GROUP-W/I	1,17
Comunicazioni	6,05	ENI	1,16
Elettronico	15,58	PROCTER & GAMBLE CO.	1,13
Finanziario	3,55	CISCO SYSTEMS CO.	1,08
Immobiliari - Edilizie	2,71	AT&T INC	1,06
Meccaniche - Automobilistiche	3,21	TOTAL SA	1,04
Minerarie - Metallurgiche	5,78	Paesi d'investimento	
Diversi	10,64	STATI UNITI	43,32
		EURO ZONA	17,19
		GIAPPONE	9,39
		GRAN BRETAGNA	7,06
		SVIZZERA	3,91
		AUSTRALIA	1,80
		CANADA	2,30
		HONG KONG - CINA	1,55
		SINGAPORE	0,64



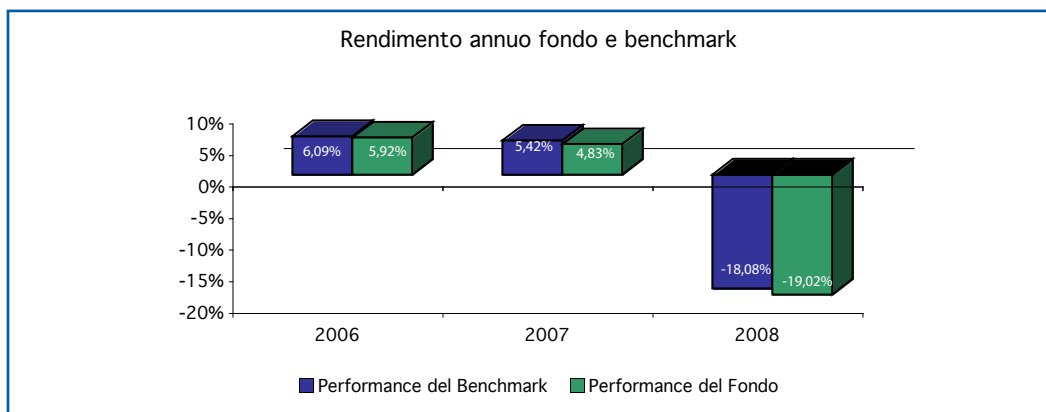
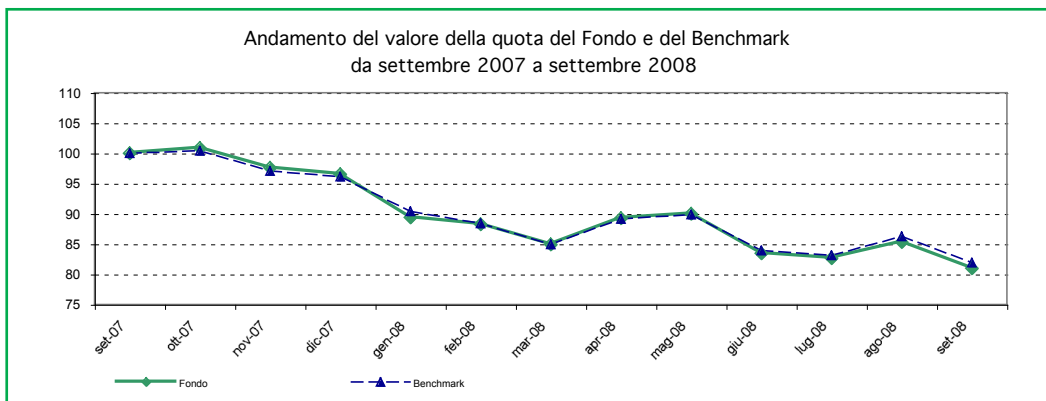
FONDO ALTO INTERNAZIONALE AZIONARIO

RENDIMENTO DEL FONDO AL 30/09/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 19,02%	- 3,48%

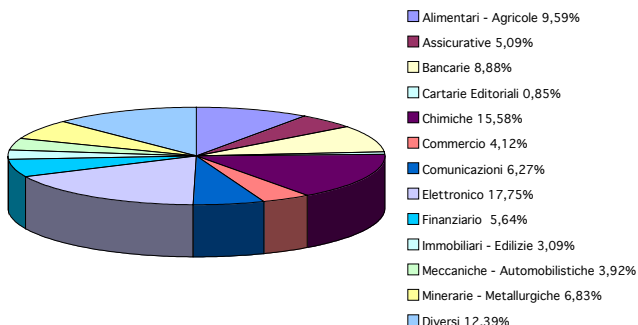
RENDIMENTO DEL BENCHMARK AL 30/09/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 18,08%	- 2,98%

(a) performance conseguita al 30/09/2008 – b) rendimento medio annuo composto

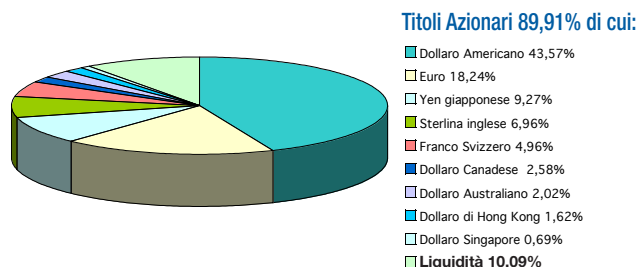
AVVERTENZE - Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro



RIPARTIZIONE DEI SETTORI



COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO AL 30 SETTEMBRE 2008



COMPOSIZIONE DEL BENCHMARK:

85% Morgan Stanley Word Index - Indice finanziario rappresentativo dei mercati azionari dei paesi avanzati di tutto il mondo

15% JP Morgan Government Bond Index - Indice finanziario che rappresenta l'andamento dei mercati dei titoli governativi (Titoli di Stato) dei paesi avanzati

Data di inizio del collocamento

4 ottobre 1999

Patrimonio al 30/09/2008

92 milioni di euro

Grado di rischio dell'investimento

Alto