



LA SITUAZIONE ECONOMICO FINANZIARIA

SCENARIO CONGIUNTURALE

Un alto livello di inflazione e una crescita dell'economia in rallentamento. E' lo scenario tracciato dalla Federal Reserve nel Beige Book, il rapporto sullo stato di salute dell'economia degli Stati Uniti che viene pubblicato ogni sei settimane. L'economia americana è comunque riuscita a crescere nel secondo trimestre dell'1,9%, facendo leva su rimborsi straordinari delle tasse ed esportazioni aidate dal dollaro debole. Un tasso di crescita migliore dello 0,9% registrato nel primo trimestre ma nettamente inferiore alle attese, che avevano sperato in una crescita più robusta pari al 2,4%.

Le prospettive economiche in Europa si sono fatte più negative del previsto. Nuovi dati sugli indici di fiducia hanno mostrato un calo netto in Luglio, sulla scia del rallentamento mondiale e soprattutto dell'elevato prezzo del petrolio che pesa sugli investimenti e sui consumi. L'indice Pmi, che riflette lo stato d'animo dei direttori degli acquisti di circa cinquemila aziende della zona euro, è sceso in giugno a 47,8 da 49,3 ai minimi dal 2001 e ben sotto il livello di 50, che è lo spartiacque tra contrazione ed espansione dell'economia. L'indice IFO in Germania sul "sentiment" delle imprese tedesche ha subito la flessione maggiore dal settembre 2001, quando l'economia fu scossa dagli attentati contro le torri gemelle a New York.

Secondo le stime pubblicate da Eurostat, il tasso di inflazione annuale nell'Eurozona nel mese di luglio è stato del 4,1%, dopo il balzo al 4% registrato a giugno. Si tratta di un nuovo record dalla nascita di Eurolandia, nel 1999.

In Giappone, l'indice core dei prezzi al consumo è salito dell'1,9%, rispetto a un anno prima, trascinato dai rincari energia e alimentari non deperibili. Si tratta del dato inflattivo più alto degli ultimi 15 anni.

Sul fronte commerciale, si evidenzia invece il primo arretramento dell'export da 55 mesi (-1,7% in giugno) a causa del calo della domanda dagli Usa (-15%), non più completamente compensato dai mercati emergenti.

MERCATI AZIONARI

Il mese di Luglio è stato estremamente volatile per i mercati azionari globali. Nelle prime due settimane il trend ribassista ha accelerato causa il forte sell off del settore bancario e le prese di profitto anche sui settori che avevano sovraperformato in precedenza, quale quello delle materie prime. Diversi indici hanno segnato nuovi minimi relativi, inferiori a quelli di marzo, salvo poi rimbalzare nella seconda metà del mese.

L'indice MSCI World in dollari ha registrato una performance negativa: -2,5% in dollari, -1,6% in euro. Negli Stati Uniti l'indice Standard & Poor's 500 ha perso l'1%; +0,7% la performance dell'indice Nasdaq 100.

Gli indici europei hanno sovraperformato: +0,4% la performance dell'indice Dj Euro Stoxx 50, +1% la performance dell'indice Dax, -3,5% invece la performance della Borsa italiana (l'indice S&P Mib).

Segni negativi anche per le Borse dei paesi emergenti: -1,5% la performance dell'indice MSCI Asia ex-Giappone, -8,7% quella dell'indice MSCI Latin America. In Giappone l'indice Nikkei ha perso poco meno dell'1%.

A livello settoriale, i comparti finanziario e farmaceutico hanno sovraperformato mentre quelli energetico, delle materie prime e telecom hanno sottoperformato.

AVVERTENZE - Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo



MERCATI OBBLIGAZIONARI

Nel mese di luglio i mercati obbligazionari si sono mossi in trading range. Le quotazioni sono state guidate, da un lato, dal riacutizzarsi delle tensioni sul mercato dei mutui americano e, dall'altro, dai timori di un rialzo dei tassi di interesse a fronte di pressioni inflazionistiche ancora elevate. Sul finire del mese, sostenuti dal ribasso del prezzo del petrolio, i rendimenti sono tornati a scendere e i mercati hanno chiuso il mese in guadagno.

Tra la fine di giugno e la fine di luglio il rendimento delle obbligazioni governative americane a due anni è diminuito da 2,62% a 2,51%, mentre il rendimento del decennale è rimasto invariato a 3,95%. Nell'Euro zona il tasso a due anni è sceso dal 4,60% al 4,26%, mentre il decennale è variato da 4,62% a 4,36%. Nello stesso periodo il differenziale a dieci anni tra rendimenti governativi americani e tedeschi si è ristretto attestandosi a -41 punti base.

MERCATI VALUTARI

Nella prima parte del mese di Luglio il Dollaro si è deprezzato nei confronti dell'Euro, fino a toccare il livello di 1,6040, guidato soprattutto dalle forti preoccupazioni sulla stabilità del sistema finanziario americano, per poi ritornare sul livello di 1,56 al diminuire delle tensioni sui mercati azionari. Lo Yen si è deprezzato sia contro Euro (168,00) che contro dollaro (108), guidato soprattutto da una ripresa delle strategie di carry trade.

Mario Beccaria
Luca Passoni



FONDO ALTO MONETARIO

LA POLITICA D'INVESTIMENTO

I dati congiunturali nel mese di luglio hanno testimoniato un ulteriore indebolimento del quadro macroeconomico, con i primi segnali di sofferenza provenienti dalle economie asiatiche. Tale andamento è in linea con quanto prefigurato in conseguenza del rallentamento americano. I dati inflazionistici continuano a sostare nella parte alta delle aspettative e tuttavia, complice la temporanea stabilizzazione della dinamica delle commodities, non dovrebbero peggiorare ulteriormente nei prossimi due/tre mesi. Il quadro globale risulta tuttora interessato dagli effetti recessivi della crisi del credito da una parte, e dalle dinamiche inflattive rivenienti in primo luogo dal rialzo dei prezzi delle materie prime dall'altra. In Euro-zona gli indicatori di aspettative industriali e delle famiglie volgono sempre più in negativo. A meno di ulteriori accelerazioni dei prezzi delle materie prime ovvero di aumenti della core inflation oltre al limite di tolleranza delle Banche centrali, la FED dovrebbe rimanere neutrale e la BCE rialzare il tasso di riferimento di un quarto di punto nell'arco dei prossimi tre mesi.

In luglio i mercati europei sono saliti grazie soprattutto alla pausa intrapresa dalla BCE. Più in genere, il mercato obbligazionario governativo ha beneficiato delle rinnovate tensioni creditizie. Il ribasso dei tassi è stato di 20 bps per il decennale tedesco, mentre i tassi a due anni sono scesi, di 27 bps. I corporate spread si sono allargati di 9 bps per le emissioni non-finanziarie e di 22 bps per le emissioni finanziarie.

Il fondo Alto Monetario ha mantenuto la sua esposizione al rischio tasso sostanzialmente in linea con il proprio benchmark.

QUOTAZIONI	AL 28/12/2007	AL 31/07/2008	VARIAZIONE	
			ES. 2008	ES. 2007
Alto Monetario	6,700	6,742	0,63%	2,27%
Benchmark	138,383	140,860	1,79%	3,48%
Indice Fideuram	122,140	123,650	1,24%	2,48%

(*) Valori comprensivi di stacco cedole.

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE (in migliaia di euro)	AL 30/06/2008	AL 31/07/2008	COMPOSIZIONE %		VAR.NE %
			AL 30/06/2008	AL 31/07/2008	
Titoli di Stato e assimilati	98.157,8	101.639,6	86,37%	87,78%	3,55%
Obbligazioni	9.973,7	9.938,6	8,78%	8,58%	-0,35%
Derivati	47,0	24,5	0,04%	0,02%	-47,87%
Liquidità	6.632,1	3.364,5	5,83%	2,91%	-49,27%
Diritti e oneri maturati	-1.163,0	826,7	-1,02%	0,71%	n.d.
Totale	113.647,6	115.793,9	100,00%	100,00%	1,89%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE PRINCIPALI TITOLI OBBLIGAZIONARI (in migliaia di euro)

TITOLO	VALORE NOMINALE	CONTROVALORE	COMP. %
BTP 06/02.09 3%	17.000,0	16.875,6	14,57
BOT 08/11.08 ZC 5M	14.000,0	13.804,4	11,92
BTP 07/03.10 4%	11.000,0	10.920,8	9,43
CTZ 08/12.09 ZC	11.000,0	10.339,4	8,93
BTP 98/05.09 4.5%	10.000,0	9.996,0	8,63
BTP 07/08.10 4.5%	10.000,0	9.995,0	8,63
CTZ 07/12.08 ZC	10.000,0	9.823,6	8,48
BTAN- 2YR ISSUE 05/09.08 3.5%	6.000,0	5.991,9	5,17
TELECOM IT FIN 06/09.08 FR	3.000,0	3.000,0	2,59

ANALISI DI PORTAFOGLIO

Data di valuta: 31.07.2008

Duration lorda: 0,81



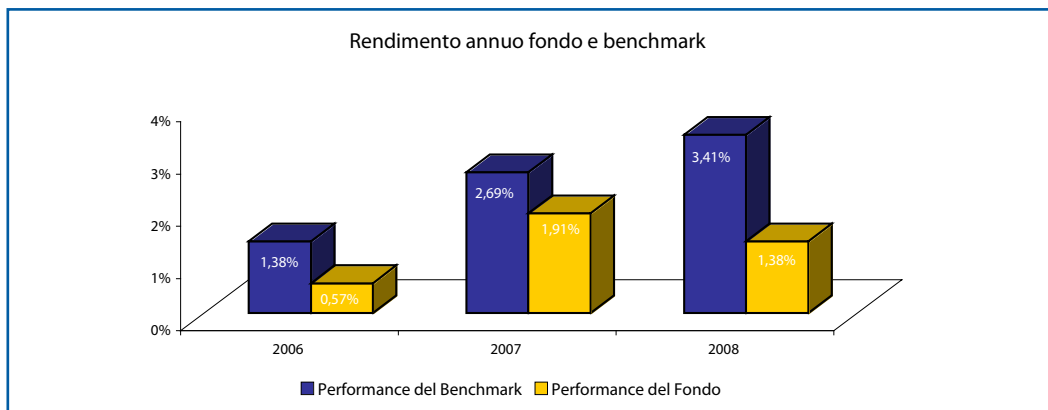
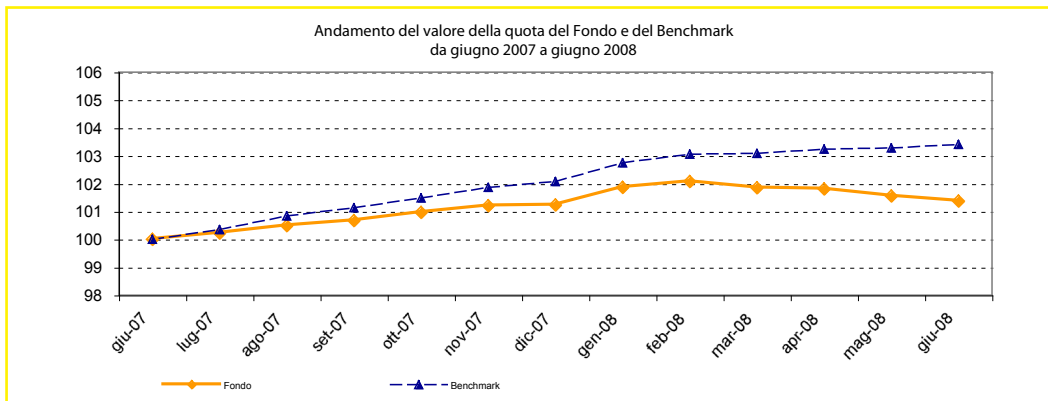
FONDO ALTO MONETARIO

RENDIMENTO DEL FONDO AL 30/06/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
1,38%	1,28%

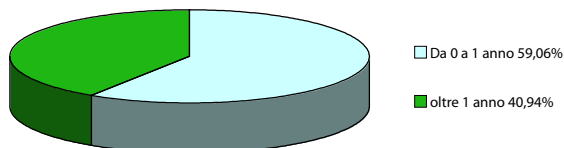
RENDIMENTO DEL BENCHMARK AL 30/06/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
3,41%	2,49%

(a) performance conseguita al 30/06/2008 – b) rendimento medio annuo composto

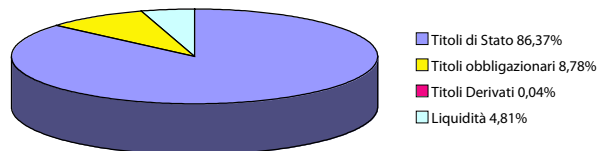
AVVERTENZE - Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro



RIPARTIZIONE DELLE SCADENZE TITOLI



COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO AL 30 GIUGNO 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 30/06/2008 113 milioni di euro
Grado di rischio dell'investimento Basso
Rating medio dei titoli in portafoglio AA-
Duration media dei titoli in portafoglio 0,77



FONDO ALLEANZA OBBLIGAZIONARIO

LA POLITICA D'INVESTIMENTO

I dati congiunturali nel mese di luglio hanno testimoniato un ulteriore indebolimento del quadro macroeconomico, con i primi segnali di sofferenza provenienti dalle economie asiatiche. Tale andamento è in linea con quanto prefigurato in conseguenza del rallentamento americano. I dati inflazionistici continuano a sostenere nella parte alta delle aspettative e tuttavia, complice la temporanea stabilizzazione della dinamica delle commodities, non dovrebbero peggiorare ulteriormente nei prossimi due/tre mesi. Il quadro globale risulta tuttora interessato dagli effetti recessivi della crisi del credito da una parte, e dalle dinamiche inflattive revenienti in primo luogo dal rialzo dei prezzi delle materie prime dall'altra. Negli Stati Uniti l'anticipo di spese effettuate mediante i rimborsi fiscali ha sospinto l'economia nel 2° trimestre la quale, insieme al contributo dell'export, ha registrato una crescita dell'1.9%. Successivamente, il PIL americano dovrebbe tornare a mostrare segni di ulteriore debolezza dovuta all'aumento del tasso di risparmio dei consumatori. In Euro-zona gli indicatori di aspettative industriali e delle famiglie volgono sempre più in negativo. A meno di ulteriori accelerazioni dei prezzi delle materie prime ovvero di aumenti della core inflation oltre al limite di tolleranza delle Banche centrali, la FED dovrebbe rimanere neutrale e la ECB rialzare il tasso di riferimento di un quarto di punto nell'arco dei prossimi tre mesi.

Nel corso dell'ultimo mese i dati macroeconomici in Europa hanno sottolineato ancora una volta come l'inflazione sia attualmente la variabile fondamentale per capire gli effetti del rallentamento economico sui mercati obbligazionari. Gli indici di inflazione si sono mantenuti vicino ai valori massimi anche in prossimità della correzione del petrolio e delle materie prime. I mercati finanziari hanno mantenuto alta volatilità confermando però un aumento della correlazione tra il mercato dell'Equity e quello del Bond. Il rendimento europeo decennale è passato dal 4.60% di fine giugno al 4.35% di fine luglio, reagendo positivamente alla correzione del prezzo del petrolio registrata nella seconda parte del mese.

Il portafoglio obbligazionario, si è mantenuto con un'esposizione al rischio tasso marginalmente superiore a quella del benchmark. Si è mantenuta l'alta diversificazione per paese all'interno dell'universo europeo.

L'esposizione azionaria è stata mantenuta inferiore rispetto all'indice di riferimento, con i maggiori pesi nei settori relativi ai servizi finanziari, all'energia e ai consumi discrezionali. L'esposizione azionaria è stata mantenuta inferiore rispetto all'indice di riferimento, con i maggiori pesi nei settori relativi ai servizi finanziari, all'energia e ai consumi discrezionali.

Va ad ogni modo segnalato che si è tratto beneficio dalla recente correzione che ha colpito tutti i titoli legati alle materie prime per investire sul settore dell'acciaio, ove si è individuata una situazione di sottocapacità produttiva a livello globale che dovrebbe favorire un'ulteriore crescita di tale materiale nel corso dell'anno, con evidenti benefici per gli utili delle aziende esposte al comparto.

QUOTAZIONI	AL 28/12/2007	AL 31/07/2008	VARIAZIONE	
			ES. 2008	ES. 2007
Alleanza Obbligazionario (*)	8,839	8,623	-2,44%	1,53%
Benchmark	140,691	138,482	-1,57%	2,31%
Indice Fideuram	120,090	117,670	-2,02%	0,82%

(*) Valori comprensivi di stacco cedole.

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE (in migliaia di euro)	AL 30/06/2008	AL 31/07/2008	COMPOSIZIONE %		VAR.NE %
			AL 30/06/2008	AL 31/07/2008	
Titoli di Stato e assimilati	2.763.689,6	2.766.687,5	82,08%	81,81%	0,11%
Obbligazioni	244.661,7	244.429,7	7,27%	7,23%	-0,09%
Azioni	250.878,5	267.796,8	7,45%	7,92%	6,74%
Derivati	0,0	805,0	0,00%	0,02%	n.d.
Liquidità	44.615,1	26.799,1	1,33%	0,79%	-39,93%
Diritti e oneri maturati	63.050,0	75.527,1	1,87%	2,23%	-19,79%
Totale	3.366.894,9	3.382.045,2	100,00%	100,00%	0,45%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE PRINCIPALI TITOLI OBBLIGAZIONARI (in migliaia di euro)

TITOLO	VALORE NOMINALE	CONTROVALORE	COMP. %
CTZ 07/12.08 ZC	230.000,0	225.942,8	6,68
CTZ 08/12.09 ZC	235.000,0	220.888,0	6,53
BTP 03/02.19 4.25%	200.000,0	189.040,0	5,59
BTP 05/02.37 4%	150.000,0	124.260,0	3,67
SPANISH GOV T 08/04.11 4.1%	250.000,0	247.512,3	7,32
BTAN- 5 YR ISSUE 05/07.11 3.5%	250.000,0	244.237,3	7,22
FRANCIA 04/10.15 3%	250.000,0	228.062,3	6,74
DEUTSCHLAND REP 07/01.18 4%	200.000,0	195.000,0	5,77
SPANISH GOV T 08/07.18 4.1%	200.000,0	191.100,0	5,65
KONINKLIJ 07/10.12 4.625%	60.000,0	59.842,2	1,77

ANALISI DI PORTAFOGLIO

Data di valuta: 31.07.2008

Duration lorda: 5,34



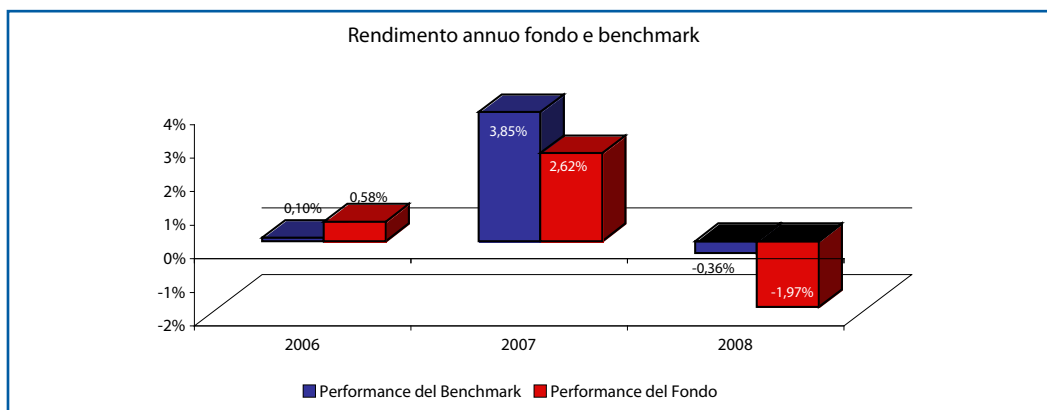
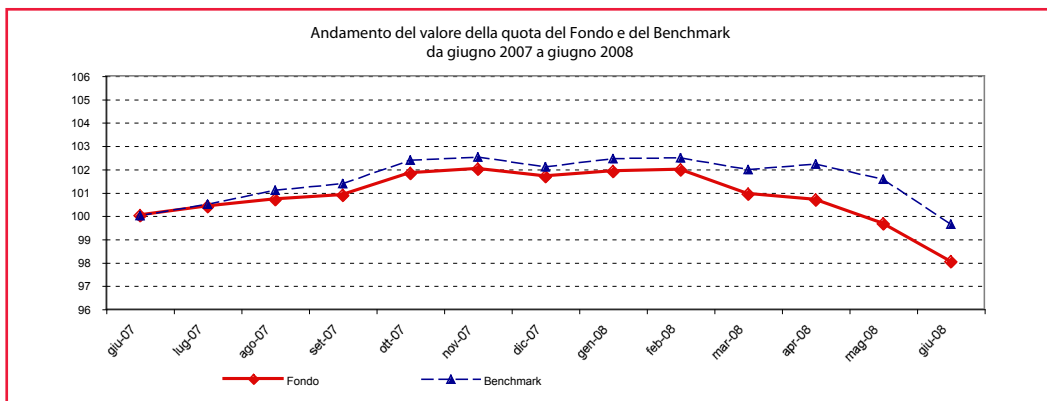
FONDO ALLEANZA OBBLIGAZIONARIO

RENDIMENTO DEL FONDO AL 30/06/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 1,97%	0,39%

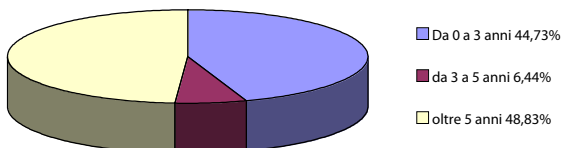
RENDIMENTO DEL BENCHMARK AL 30/06/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 0,36%	1,18%

(a) performance conseguita al 30/06/2008 – b) rendimento medio annuo composto

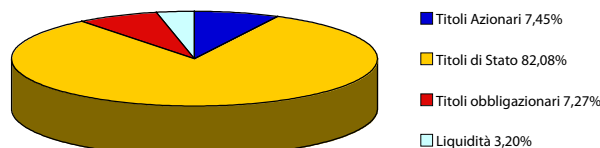
AVVERTENZE - Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro



RIPARTIZIONE DELLE SCADENZE TITOLI



COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO AL 30 GIUGNO 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 30/06/2008
Grado di rischio dell'investimento
Rating medio dei titoli in portafoglio
Duration media dei titoli in portafoglio

1 febbraio 1996
3.366 milioni di euro
Medio/Basso
AA
5,53



FONDO ALTO OBBLIGAZIONARIO

LA POLITICA D'INVESTIMENTO

Nel mese di Luglio, il Fondo Alto Obbligazionario ha aumentato l'esposizione azionaria attraverso l'acquisto di contratti future sull'indice DJ Eurostoxx50.

L'esposizione al tasso di interesse è stata ridotta prendendo profitto sui titoli a più lunga scadenza. Il sottopeso sulle parti intermedie della curva è stato ridotto, nella prima parte del mese, acquistando titoli con scadenza quinquennale; in seguito i titoli sono stati venduti e il sottopeso ricostituito. La duration del portafoglio a fine periodo era pari a 3,9 anni, inferiore di un anno a quella del benchmark.

L'analisi per emittenti evidenzia una preferenza per i titoli di stato della Germania, il portafoglio si caratterizza per un rating elevato e non presenta investimenti in obbligazioni societarie.

QUOTAZIONI	AL 28/12/2007	AL 31/07/2008	VARIAZIONE	
			ES. 2008	ES. 2007
Alto Obbligazionario	8,222	8,120	-1,24%	0,99%
Benchmark	140,691	138,482	-1,57%	2,31%
Indice Fideuram	120,090	117,670	-2,02%	0,82%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE (in migliaia di euro)	AL 30/06/2008	AL 31/07/2008	COMPOSIZIONE %		VAR.NE %
			AL 30/06/2008	AL 31/07/2008	
Titoli di Stato e assimilati	153.306,6	158.850,4	85,42%	90,51%	3,62%
Azioni quotate	10.229,9	10.372,6	5,70%	5,91%	1,40%
Derivati	816,9	352,2	0,46%	0,20%	-56,89%
Liquidità	14.409,1	3.858,2	8,03%	2,20%	-73,22%
Diritti e oneri maturati	704,8	2.077,1	0,39%	1,18%	194,71%
Totale	179.467,3	175.510,5	100,00%	100,00%	-2,20%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE PRINCIPALI TITOLI OBBLIGAZIONARI (in migliaia di euro)			
TITOLO	VALORE NOMINALE	CONTROVALORE	COMP. %
BTP 07/08.10 4.5%	31.000,0	30.984,5	17,65
BTP 06/06.09 3.75%	13.000,0	12.920,1	7,36
HELLENIC REP 04/04.09 3.5%	28.500,0	28.276,2	16,11
DEUTSCHLAND REP 06/01.17 3.75%	22.500,0	21.559,5	12,28
DEUTSCHLAND REP 07/01.18 4%	22.000,0	21.450,0	12,22
STATO GERMANIA 03/01.14 4.25%	17.700,0	17.691,1	10,08
BUNDESREPUBLIK 94/4.1.2024 6,2	11.500,0	13.480,9	7,68
BUNDESUBL-151 07/10.12 4.25%	9.500,0	9.481,5	5,40

ANALISI DI PORTAFOGLIO

Data di valuta: 31.07.2008

Duration lorda: 4,14



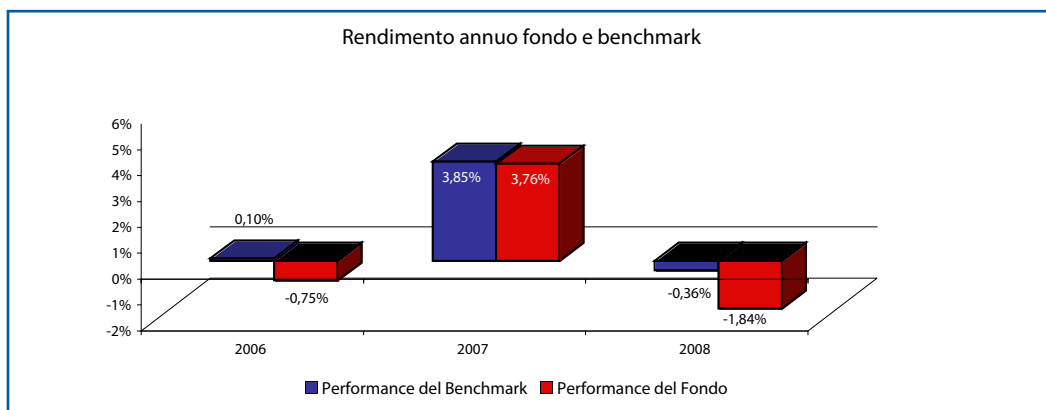
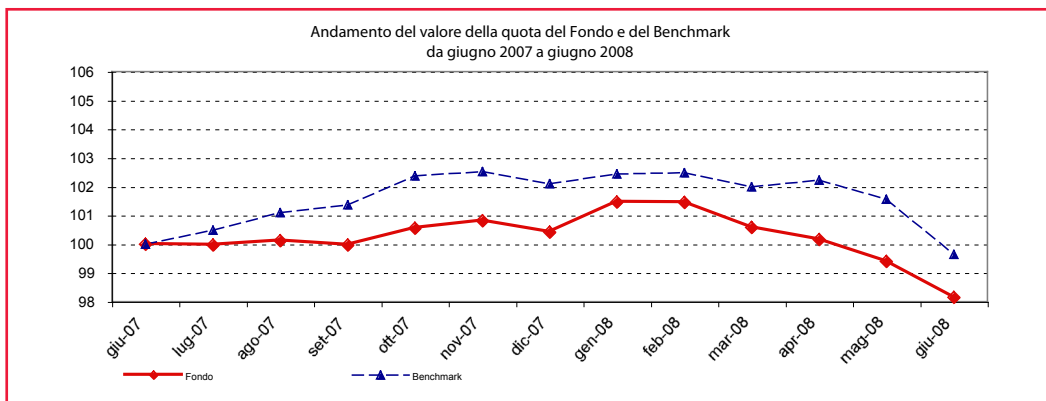
FONDO ALTO OBBLIGAZIONARIO

RENDIMENTO DEL FONDO AL 30/06/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 1,84%	0,36%

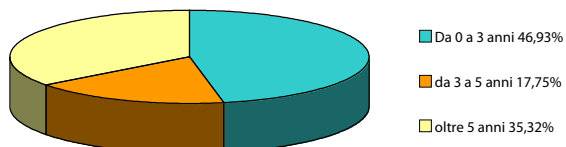
RENDIMENTO DEL BENCHMARK AL 30/06/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 0,36%	1,18%

(a) performance conseguita al 30/06/2008 – b) rendimento medio annuo composto

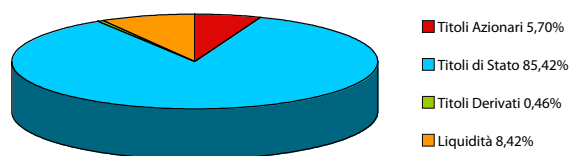
AVVERTENZE - Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro



RIPARTIZIONE DELLE SCADENZE TITOLI



COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO AL 30 GIUGNO 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 30/06/2008
Grado di rischio dell'investimento
Rating medio dei titoli in portafoglio
Duration media dei titoli in portafoglio

1 aprile 1996
179 milioni di euro
Medio/Basso
AA
4,73



FONDO ALTO INTERNAZIONALE OBBLIGAZIONARIO

LA POLITICA D'INVESTIMENTO

I dati congiunturali nel mese di luglio hanno testimoniato un ulteriore indebolimento del quadro macroeconomico. I dati inflazionistici continuano a sostenere nella parte alta delle aspettative, ma stiamo assistendo ad una temporanea stabilizzazione della dinamica delle commodities. Il quadro globale risulta tuttora interessato dagli effetti recessivi della crisi del credito da una parte, e dalle dinamiche inflattive revenienti in primo luogo dal rialzo dei prezzi delle materie prime dall'altra. Negli Stati Uniti l'anticipo di spese effettuate mediante i rimborsi fiscali ha sospinto l'economia nel 2° trimestre la quale, insieme al contributo dell'export, ha registrato una crescita dell'1.9%. La BCE ha alzato, come da attese, il tasso di riferimento al 4.25% e ci si attende che rimanga on hold nei prossimi mesi in attesa di ulteriori dati sul quadro congiunturale.

In luglio i bond hanno beneficiato delle rinnovate tensioni creditizie. Il ribasso dei tassi è stato di 20 bps per il decennale bund, mentre quello USA è rimasto invariato. Anche i tassi a due anni sono scesi, di 27 bps quelli tedeschi, di 8 bps quelli USA.

I deboli dati sull'economia europea hanno portato ad un indebolimento dell'euro sia contro dollaro sia contro sterlina. Da segnalare invece la debolezza di JPY e AUD. In media, la duration del fondo è stata nel suo complesso mantenuta ad un livello inferiore rispetto al benchmark, a causa in particolare della sottoesposizione alla curva dei tassi giapponese; si è inoltre decisa una sovraesposizione alla curva dei tassi canadese. Sostanzialmente neutra l'esposizione alle altre curve. Dal punto di vista valutario si è mantenuta la posizione corta in JPY e GBP e quella lunga su EUR e CAD. Sostanzialmente neutra l'esposizione alle altre valute.

QUOTAZIONI	AL	AL	VARIAZIONE	
	28/12/2007	31/07/2008	ES. 2008	ES. 2007
Alto Internazionale Obblig.	5,319	5,196	-2,31%	-0,58%
Benchmark	268,320	266,066	-0,84%	-0,72%
Indice Fideuram	110,100	108,950	-1,04%	-1,61%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE (in migliaia di euro)	AL	AL	COMPOSIZIONE %		VAR.NE %
	30/06/2008	31/07/2008	AL 30/06/2008	AL 31/07/2008	
Titoli di Stato e assimilati	69.473,0	70.238,1	75,33%	75,70%	1,10%
Obbligazioni	16.202,9	16.059,2	17,57%	17,31%	-0,89%
Derivati	228,4	112,5	0,25%	0,12%	-50,72%
Liquidità	5.031,3	5.167,1	5,46%	5,57%	2,70%
Diritti e oneri maturati	1.286,0	1.213,5	1,39%	1,30%	-5,64%
Totale	92.221,6	92.790,4	100,00%	100,00%	0,62%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE PRINCIPALI TITOLI OBBLIGAZIONARI (in migliaia di euro)

TITOLO	VALORE NOMINALE	CONTROVALORE	COMP. %
BTP 06/03.11 3.5%	4.000,0	3.892,8	4,20
BTP 98/05.09 4.5%	2.000,0	1.999,2	2,15
BTP 04/04.09 3%	2.000,0	1.980,3	2,13
DEUTSCHLAND REP 06/01.17 3.75%	11.000,0	10.540,2	11,36
ITALY 04/03.09 0.65%	1.350.000,0	7.993,7	8,61
US TREASURY 04/10.09 3.375%	7.900,0	5.132,1	5,53
US TREASURY 05/02.15 4%	7.000,0	4.640,7	5,00
CANADA GOVT 04/06.37 5%	6.000,0	4.323,3	4,66
US TREASURY 07/08.12 4.125%	6.000,0	4.001,5	4,31
KFW 06/08.11 FR	1.270.000,0	7.523,1	8,11
EUROPEAN INVT BK 06/09.11 FR	1.230.000,0	7.287,4	7,85
Paesi d'investimento			
Dollaro Americano	27,02	Sterlina Inglese	7,70
Euro	26,43	Dollaro Canadese	4,66
Yen Giapponese	24,58	Dollaro Australiano	2,62



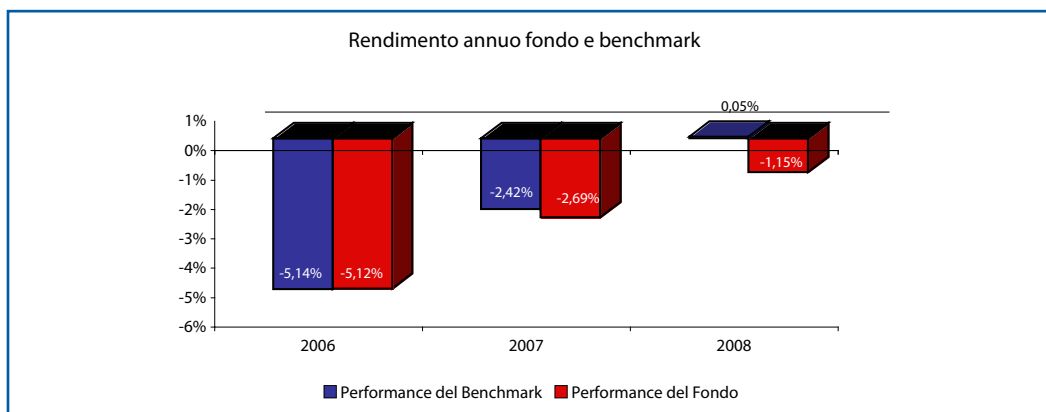
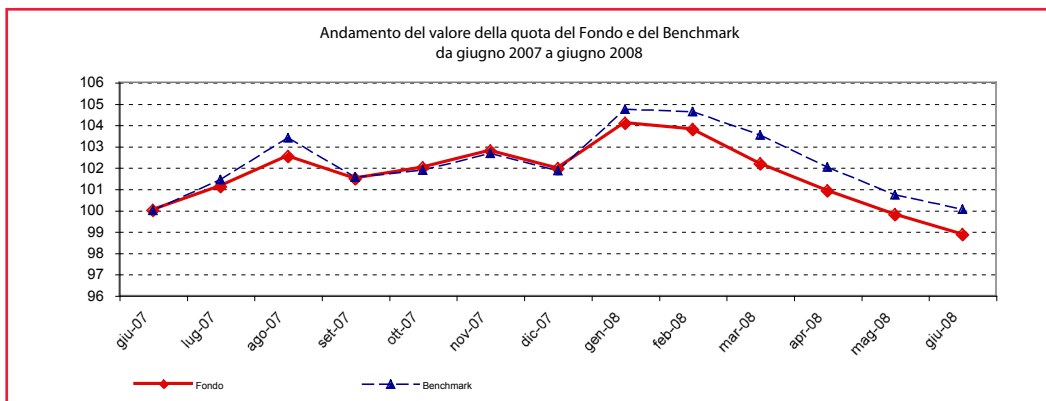
FONDO ALTO INTERNAZIONALE OBBLIGAZIONARIO

RENDIMENTO DEL FONDO AL 30/06/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 1,15%	- 3,00%

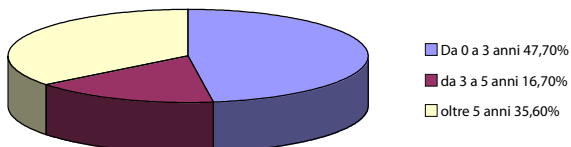
RENDIMENTO DEL BENCHMARK AL 30/06/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
0,05%	- 2,53%

(a) performance conseguita al 30/06/2008 – b) rendimento medio annuo composto

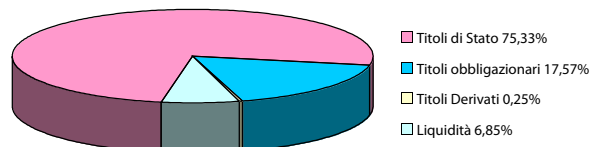
AVVERTENZE - Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro



RIPARTIZIONE DELLE SCADENZE TITOLI



COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO AL 30 GIUGNO 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 30/06/2008

92 milioni di euro

Grado di rischio dell'investimento

Medio

Rating medio dei titoli in portafoglio

AA+

Duration media dei titoli in portafoglio

4,82



FONDO ALTO BILANCIATO

LA POLITICA D'INVESTIMENTO

I dati congiunturali nel mese di luglio hanno testimoniato un ulteriore indebolimento del quadro macroeconomico, con i primi segnali di sofferenza provenienti dalle economie asiatiche. Tale andamento è in linea con quanto prefigurato in conseguenza del rallentamento americano. I dati inflazionistici continuano a sostare nella parte alta delle aspettative e tuttavia, complice la temporanea stabilizzazione della dinamica delle commodities, non dovrebbero peggiorare ulteriormente nei prossimi due/tre mesi. Il quadro globale risulta tuttora interessato dagli effetti recessivi della crisi del credito da una parte, e dalle dinamiche inflattive revenienti in primo luogo dal rialzo dei prezzi delle materie prime dall'altra. Negli Stati Uniti l'anticipo di spese effettuate mediante i rimborsi fiscali ha sospinto l'economia nel 2° trimestre la quale, insieme al contributo dell'export, ha registrato una crescita dell'1.9%. Successivamente, il PIL americano dovrebbe tornare a mostrare segni di ulteriore debolezza dovuta all'aumento del tasso di risparmio dei consumatori. In Euro-zona gli indicatori di aspettative industriali e delle famiglie volgono sempre più in negativo. A meno di ulteriori accelerazioni dei prezzi delle materie prime ovvero di aumenti della core inflation oltre al limite di tolleranza delle Banche centrali, la FED dovrebbe rimanere neutrale e la ECB rialzare il tasso di riferimento di un quarto di punto nell'arco dei prossimi tre mesi.

I maggiori indici europei e americani hanno iniziato il mese continuando la spirale fortemente negativa del periodo precedente. Timori di recessione e molti profit warnings hanno negativamente influenzato l'andamento delle quotazioni, ma dalla metà di luglio risultati aziendali migliori delle attese (la maggior parte dei broker americani hanno battuto le stime degli analisti) e, soprattutto, un marcato declino del prezzo delle materie prime (petrolio, oro e rame hanno avuto la peggior performance mensile in 28 anni) hanno facilitato una ripresa dei mercati. Gli indici azionari europei hanno quindi chiuso il periodo con una performance, comunque negativa, di circa il -2%, gli americani del -1% e gli emerging markets del -4%.

Dal punto di vista settoriale, il settore tecnologico, media e farmaceutico hanno avuto la migliore performance mensile. Anche il settore bancario ha avuto una buona performance, grazie alla pubblicazione di risultati trimestrali mediamente positivi, tuttavia sono ancora attese svalutazioni, aumenti di capitale e sofferenze in aumento. Hanno, per contro, segnato il passo i settori legati alle materie prime e al petrolio. Ancora debole il comparto delle costruzioni.

Il fondo Alto Bilanciato ha mantenuto un'esposizione inferiore al benchmark sul comparto azionario, i settori preferiti sono i beni di consumo durevoli, quelli discrezionali e il petrolifero. Con riferimento al comparto obbligazionario la duration del fondo nel suo complesso è stata mantenuta in media ad un livello inferiore rispetto a quello del benchmark. Nel dettaglio si è mantenuta la sottoesposizione alla curva dei tassi giapponese così come quella alla curva americana, sovra pesando invece la duration sulla curva europea. Mediamente in linea con l'indice di riferimento l'esposizione alle altre curve. In media, dal punto di vista valutario, si sono mantenute le posizioni corte rispetto al benchmark di USD e GBP; si è rimasti lunghi di EUR e CHF. Mediamente neutra l'esposizione alle altre valute.

QUOTAZIONI	AL	AL	VARIAZIONE	
	28/12/2007	31/07/2008	ES. 2008	ES. 2007
Alto Bilanciato	17,331	15,212	-12,23%	1,53%
Benchmark	105,768	96,863	-8,42%	-0,91%
Indice Fideuram	95,610	86,630	-9,39%	-1,48%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE (in migliaia di euro)	AL	AL	COMPOSIZIONE %		VAR.NE %
	30/06/2008	31/07/2008	AL 30/06/2008	AL 31/07/2008	
Azioni quotate	133.015,3	128.423,9	35,29%	36,08%	-3,45%
Titoli di Stato e assimilati	163.831,9	146.623,0	43,47%	41,19%	-10,50%
Obbligazioni	46.431,7	41.192,6	12,32%	11,57%	-11,28%
Derivati	752,0	1.758,0	0,20%	0,49%	133,78%
Liquidità	22.652,3	28.597,0	6,01%	8,04%	26,24%
Diritti e oneri maturati	10.228,4	9.330,5	2,71%	2,63%	-8,78%
Totale	376.911,5	355.925,0	100,00%	100,00%	-5,57%

Settori merceologici d'investimento	% INV.	Principali titoli	% INV.
Alimentari - Agricole	7,57	Azionari	
Assicurative	1,78	PHILIPS ELECTRONICS KONINKLIJK	3,66
Chimiche	4,12	NESTLE SA REG	3,48
Comunicazioni	4,37	SARAS SPA	2,69
Elettronico	4,86	SES FDR	2,65
Finanziario	2,42	DEUTSCHE BOERSE AG	2,42
Minerarie - Metallurgiche	5,90	BASF SE	2,29
Diversi	5,06	Obbligazionari	
		BTP 07/10.12 4.25%	2,77
		DEUTSCHLAND REP 06/01.17 3.75%	18,04
		TREASURY(GILT)01/7.3.2012 5%	3,95



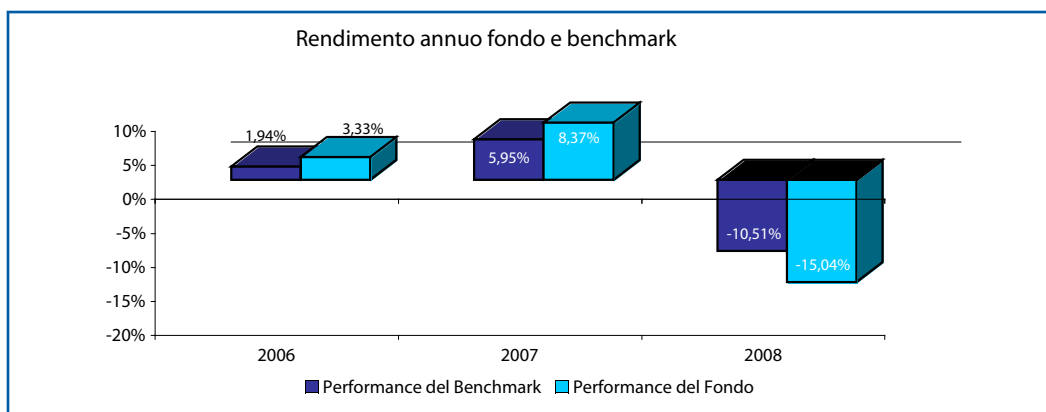
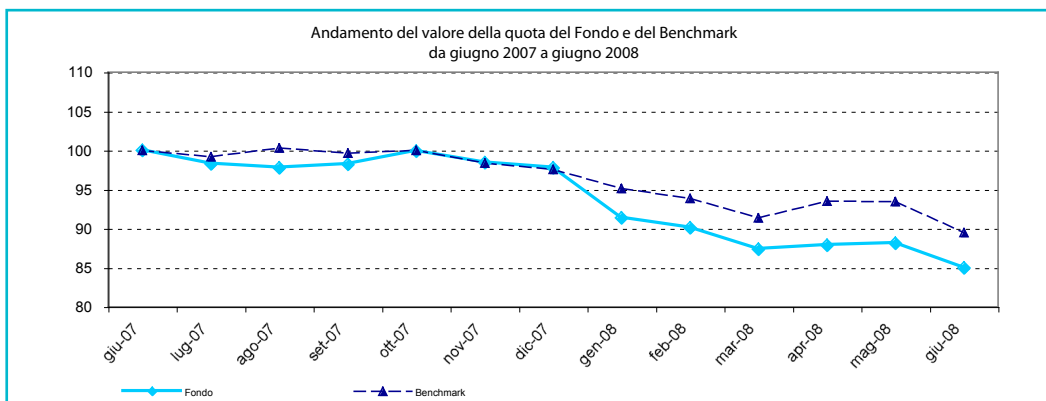
FONDO ALTO BILANCIATO

RENDIMENTO DEL FONDO AL 30/06/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 15,04%	- 1,65%

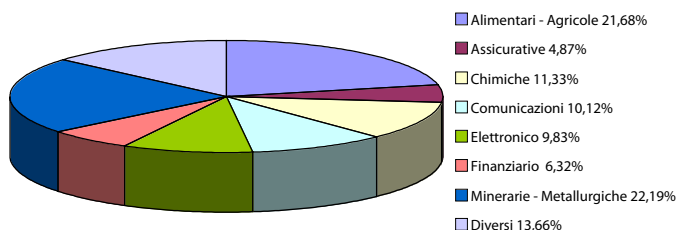
RENDIMENTO DEL BENCHMARK AL 30/06/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 10,51%	- 1,17%

(a) performance conseguita al 30/06/2008 – b) rendimento medio annuo composto

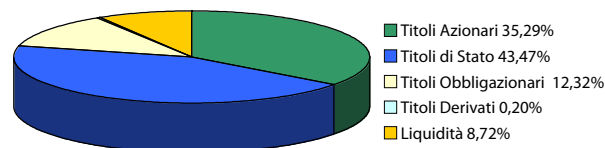
AVVERTENZE - Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro



RIPARTIZIONE DEI SETTORI



COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO AL 30 GIUGNO 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 30/06/2008

376 milioni di euro

Grado di rischio dell'investimento

Medio

Rating medio dei titoli in portafoglio

AA

Duration media dei titoli in portafoglio

4,03



FONDO ALTO AZIONARIO

LA POLITICA D'INVESTIMENTO

I dati congiunturali nel mese di luglio hanno testimoniato un ulteriore indebolimento del quadro macroeconomico, con i primi segnali di sofferenza provenienti dalle economie asiatiche. Tale andamento è in linea con quanto prefigurato in conseguenza del rallentamento americano. I dati inflazionistici continuano a sostare nella parte alta delle aspettative e tuttavia, complice la temporanea stabilizzazione della dinamica delle commodities, non dovrebbero peggiorare ulteriormente nei prossimi due/tre mesi. Il quadro globale risulta tuttora interessato dagli effetti recessivi della crisi del credito da una parte, e dalle dinamiche inflattive revenienti in primo luogo dal rialzo dei prezzi delle materie prime dall'altra. Negli Stati Uniti l'anticipo di spese effettuate mediante i rimborsi fiscali ha sospinto l'economia nel 2° trimestre la quale, insieme al contributo dell'export, ha registrato una crescita dell'1.9%. Successivamente, il PIL americano dovrebbe tornare a mostrare segni di ulteriore debolezza dovuta all'aumento del tasso di risparmio dei consumatori. In Euro-zona gli indicatori di aspettative industriali e delle famiglie volgono sempre più in negativo. A meno di ulteriori accelerazioni dei prezzi delle materie prime ovvero di aumenti della core inflation oltre al limite di tolleranza delle Banche centrali, la FED dovrebbe rimanere neutrale e la ECB rialzare il tasso di riferimento di un quarto di punto nell'arco dei prossimi tre mesi.

Anche nel mese di luglio i mercati azionari hanno registrato una contrazione, sebbene sensibilmente inferiore rispetto al mese precedente. Dopo aver segnato un nuovo minimo a metà mese, infatti, gli indici hanno recuperato parte delle perdite, in particolare sul settore finanziario. L'indice Eurostoxx ha chiuso il mese con una perdita di circa l'1.8%, trainato dai comparti legati alla tecnologia, grazie ai buoni risultati di Nokia, ai trasporti, alle telecomunicazioni e, come detto, alla finanza. Hanno, per contro, segnato il passo i settori legati alle materie prime e al petrolio. Ancora debole il comparto delle costruzioni.

Nel corso del periodo il portafoglio non ha modificato in misura sensibile la propria asset allocation, mantenendo la sottoesposizione azionaria rispetto all'indice di riferimento. Dal punto di vista settoriale i comparti finanziari e quelli legati al consumo sono stati mantenuti sottoesposti, mentre la componente industriale è rimasta quella più pesata.

QUOTAZIONI	AL 28/12/2007	AL 31/07/2008	VARIAZIONE	
			ES. 2008	ES. 2007
Alto Azionario	21,261	16,959	-20,23%	0,85%
Benchmark	128,085	107,258	-16,26%	6,11%
Indice Fideuram	118,710	93,920	-20,88%	1,72%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE (in migliaia di euro)	AL 30/06/2008	AL 31/07/2008	COMPOSIZIONE %		VAR.NE %
			AL 30/06/2008	AL 31/07/2008	
Azioni quotate	126.011,6	113.212,5	79,08%	74,05%	-10,16%
Titoli di Stato e assimilati	6.935,5	6.948,8	4,35%	4,54%	0,19%
Derivati	0,0	375,8	0,00%	0,25%	n.d.
Liquidità	20.906,9	26.043,4	13,12%	17,03%	24,57%
Diritti e oneri maturati	5.486,5	6.308,6	3,45%	4,13%	-14,98%
Totale	159.340,5	152.889,1	100,00%	100,00%	-4,05%

Settori merceologici d'investimento	% INV.	Principali titoli	% INV.
Alimentari - Agricole	5,62	Azionari	
Assicurative	3,36	BAYER AG	6,52
Bancarie	8,55	PHILIPS ELECTRONICS KONINKLIJK	5,93
Chimiche	12,55	SES FDR	5,14
Comunicazioni	11,98	TELEFONICA SA	4,05
Elettronico	13,71	SARAS SPA	3,55
Finanziario	2,16	ALLIANZ AG (REGD)	3,36
Meccaniche - Automobilistiche	1,39	UNILEVER NV-CVA	3,02
Minerarie - Metallurgiche	9,76	FRESENIUS MEDICAL CARE AG	3,01
Diversi	4,97	BASF SE	2,87
		FRANCE TELECOM	2,80
		SALZGITTER AG	2,76
		IBERDROLA	2,75
		Obbligazionari	
		BTP 06/02.09 3%	4,54



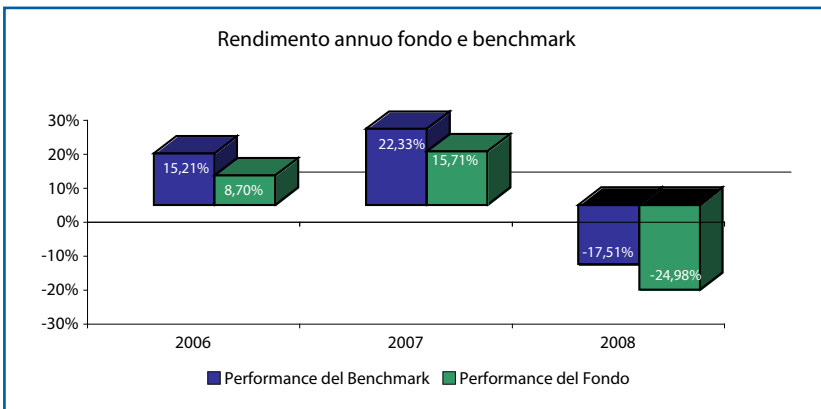
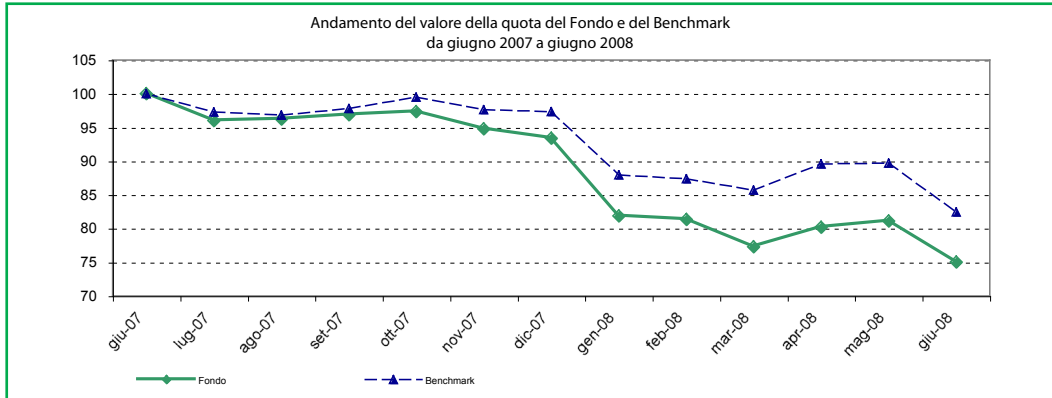
FONDO ALTO AZIONARIO

RENDIMENTO DEL FONDO AL 30/06/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 24,98%	- 1,92%

RENDIMENTO DEL BENCHMARK AL 30/06/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 17,51%	4,92%

(a) performance conseguita al 30/06/2008 – b) rendimento medio annuo composto

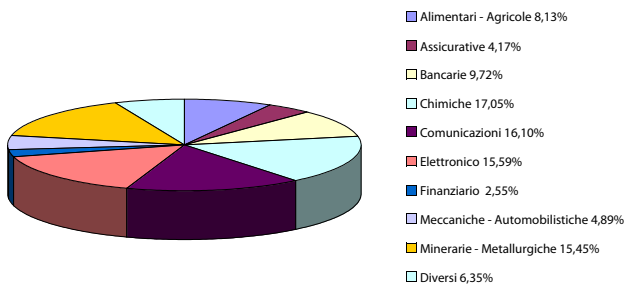
AVVERTENZE - Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro



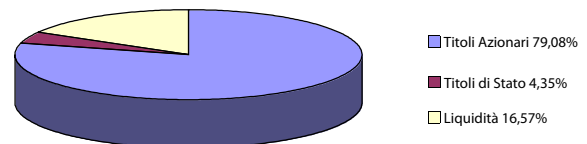
DIVERSIFICAZIONE GEOGRAFICA DEL PORTAFOLGIO AZIONARIO

Germania	29,98
Francia	14,27
Olanda	12,57
Italia	12,18
Spagna	8,68
Finlandia	1,40

RIPARTIZIONE DEI SETTORI



COMPOSIZIONE DEL PORTAFOLGIO AL 30 GIUGNO 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 30/06/2008

159 milioni di euro

Grado di rischio dell'investimento

Alto

Rating medio dei titoli in portafoglio

A+

Duration media dei titoli in portafoglio

0,58



FONDO ALTO PACIFICO AZIONARIO

LA POLITICA D'INVESTIMENTO

Nel mese di Luglio l'indice NIKKEI in valuta locale ha realizzato una performance del -0,7% (-1,6 % in euro), l'indice Hang Seng del -2,8 % (-1,9 % in Euro), l'indice All Ordinaries del -5,5 % (-6,0 % in Euro) e l'indice STI del -0,2 % (0,0 % in Euro).

Il Fondo Alto Pacifico Azionario e' al momento investito in azioni su livelli inferiori a quelli del benchmark. Nel periodo in esame la componente azionaria e' stata ridotta. Il Fondo sovrappesa Giappone e Thailandia, mentre Australia, Hong Kong e Singapore sono in sottopeso.

Le Borse del Pacifico continuano ad apparirci nel loro complesso appetibili dal punto di vista delle valutazioni e caratterizzate da un favorevole quadro di liquidita' interna, ma permane, sino a quando non si sara' stabilizzato il quadro macroeconomico internazionale, la possibilita' di ulteriori ribassi.

Per quanto riguarda l'allocazione settoriale si continuano a privilegiare soprattutto i titoli finanziari.

Non sono presenti al momento coperture sulle divise; la componente obbligazionaria continua ad essere assente dal portafoglio.

QUOTAZIONI	AL 28/12/2007	AL 31/07/2008	VARIAZIONE	
			ES. 2008	ES. 2007
Alto Pacifico Azionario	5,317	4,788	-9,95%	-3,10%
Benchmark	89,227	78,993	-11,47%	-5,08%
Indice Fideuram	132,620	110,980	-16,32%	-0,44%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE (in migliaia di euro)	AL 30/06/2008	AL 31/07/2008	COMPOSIZIONE %		VAR.NE %
			AL 30/06/2008	AL 31/07/2008	
Azioni quotate	86.579,5	84.229,4	80,39%	79,91%	-2,71%
Liquidita'	20.283,1	19.986,3	18,83%	18,96%	-1,46%
Diritti e oneri maturati	830,1	1.192,6	0,78%	1,13%	43,68%
Totale	107.692,7	105.408,3	100,00%	100,00%	-2,12%

Settori merceologici d'investimento	% INV.	Principali titoli	% INV.
Alimentari - Agricole	5,42	Azionari	
Assicurative	1,80	SAPPORO HOLDINGS LTD	3,28
Bancarie	10,08	TOYOTA MOTOR CORP.	3,07
Cartarie Editoriali	0,70	NIPPON TELEGRAPH & TELEPHONE C	3,00
Chimiche	6,96	PIONEER ELECTRONIC CORP.	2,14
Commercio	6,14	BANGKOK BANK CO. LTD (FOREIGN)	1,98
Comunicazioni	6,02	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	1,61
Elettronico	16,85	CANON INC.	1,42
Finanziario	6,06	NEC CORP.	1,42
Immobiliari - Edilizie	2,77	NIPPON STEEL CORP.	1,36
Meccaniche - Automobilistiche	6,12	Paesi d'investimento	
Minerarie - Metallurgiche	4,98	GIAPPONE	66,52
Tessili	0,45	AUSTRALIA	4,81
Diversi	5,56	THAILANDIA	4,09
		HONG KONG - CINA	3,27
		SINGAPORE	0,95
		NUOVA ZELANDA	0,27



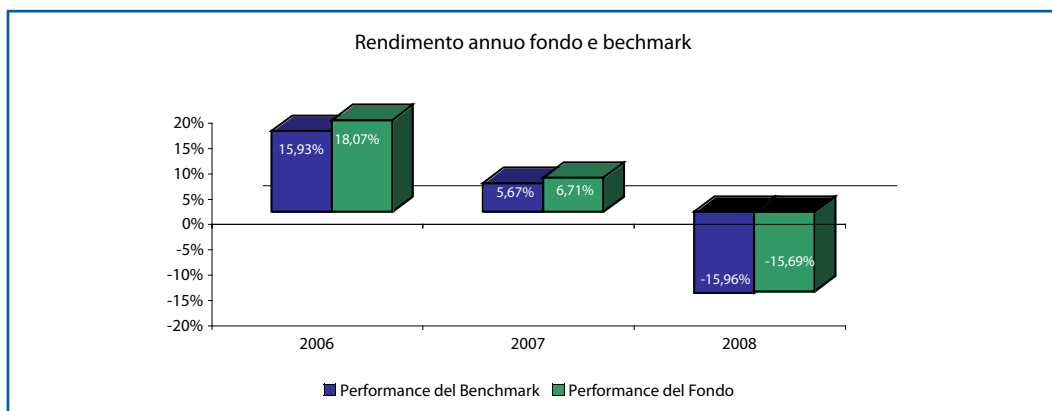
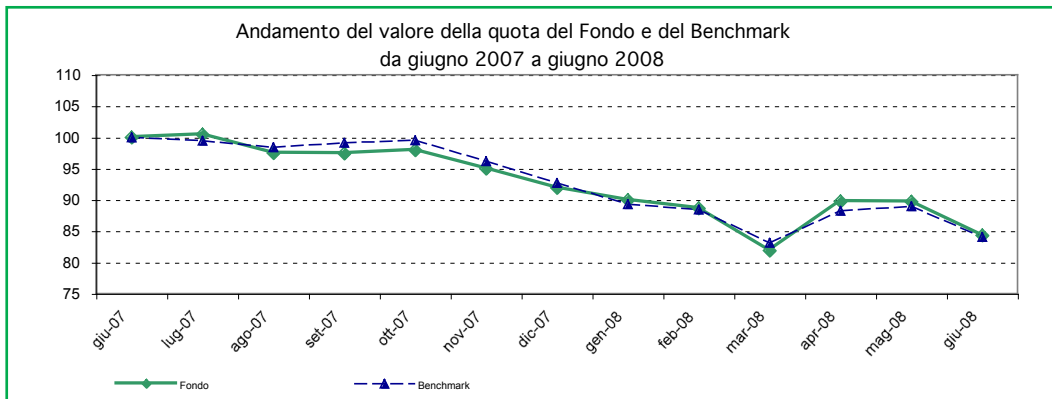
FONDO ALTO PACIFICO AZIONARIO

RENDIMENTO DEL FONDO AL 30/06/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 15,69%	2,03%

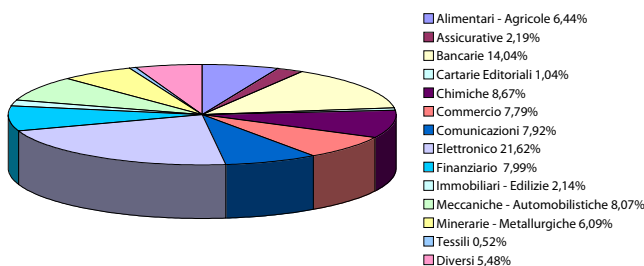
RENDIMENTO DEL BENCHMARK AL 30/06/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 15,96%	0,84%

(a) performance conseguita al 30/06/2008 – b) rendimento medio annuo composto

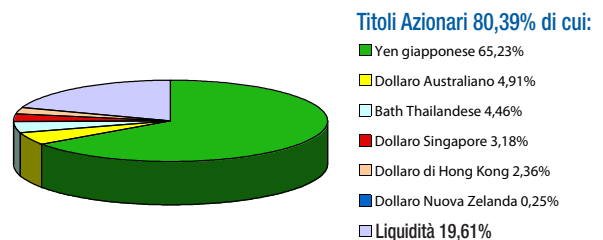
AVVERTENZE - Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro



RIPARTIZIONE DEI SETTORI



COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO AL 30 GIUGNO 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 30/06/2008

107 milioni di euro

Grado di rischio dell'investimento

Alto



FONDO ALTO AMERICA AZIONARIO

LA POLITICA D'INVESTIMENTO

Nel corso del mese di Luglio l'indice Dow Jones Industrial ha registrato una performance positiva dello 1,3% (0,5% in valuta locale); l'indice Nasdaq Composite in euro ha guadagnato il 2,7% (1,9% in valuta locale).

Il mercato azionario americano ha fatto registrare un mese altamente volatile. I dati macroeconomici hanno presentato uno scenario di economia in rallentamento con pressioni sui prezzi. Il tasso di disoccupazione ha raggiunto i livelli più alti da inizio 2004. Il prezzo del petrolio ha ritracciato a causa della debolezza della domanda in US e dell'aumento della produzione, in particolare in Arabia Saudita. Settorialemente si è assistito ad una forte rotazione con posizioni nette in acquisto sui finanziari ed in vendita su energetici.

Il Fondo Alto America Azionario presenta piena esposizione al Dollaro ed è investito all'80% sulla componente azionaria. Il Fondo presenta un sottopeso sul settore bancario ed industriale mentre quello dei consumi di base è in sovrappeso, in particolare l'area Alimentare, Bevande & Tabacco. Il Fondo non ha posizioni in titoli obbligazionari.

QUOTAZIONI	AL 28/12/2007	AL 31/07/2008	VARIAZIONE	
			ES. 2008	ES. 2007
Alto America Azionario	4,788	4,009	-16,27%	-3,23%
Benchmark	91,893	78,900	-14,14%	-4,07%
Indice Fideuram	88,520	74,040	-16,36%	-5,27%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE (in migliaia di euro)	AL 30/06/2008	AL 31/07/2008	COMPOSIZIONE %		VAR.NE %
			AL 30/06/2008	AL 31/07/2008	
Azioni quotate	53.914,3	52.760,1	81,09%	80,30%	-2,14%
Derivati	228,5	80,8	0,34%	0,12%	-64,66%
Liquidità	10.599,4	10.991,3	15,94%	16,73%	3,70%
Diritti e oneri maturati	1.743,8	1.870,0	2,63%	2,85%	7,24%
Totale	66.486,0	65.702,2	100,00%	100,00%	-1,18%

Settori merceologici d'investimento	% INV.	Principali titoli	% INV.
Alimentari - Agricole	11,89	Azionari	
Assicurative	1,61	EXXON CORP.	3,06
Bancarie	4,57	PROCTER & GAMBLE CO.	2,94
Cartarie Editoriali	0,13	PHILIP MORRIS INTERNAT	2,02
Chimiche	19,53	COCA-COLA CO.	1,93
Commercio	2,10	PEPSICO INC.	1,71
Comunicazioni	3,90	CONOCOPHILLIPS	1,58
Elettronico	15,88	BURGER KING HOLDINGS INC	1,57
Finanziario	2,99	JOHNSON & JOHNSON	1,48
Immobiliari - Edilizie	0,18	MICROSOFT CORP.	1,44
Meccaniche - Automobilistiche	3,13	JP MORGAN CHASE & CO	1,41
Minerarie - Metallurgiche	1,22	ADOBE SYSTEMS INC.	1,39
Diversi	13,17	Paesi d'investimento	
		STATI UNITI	80,30



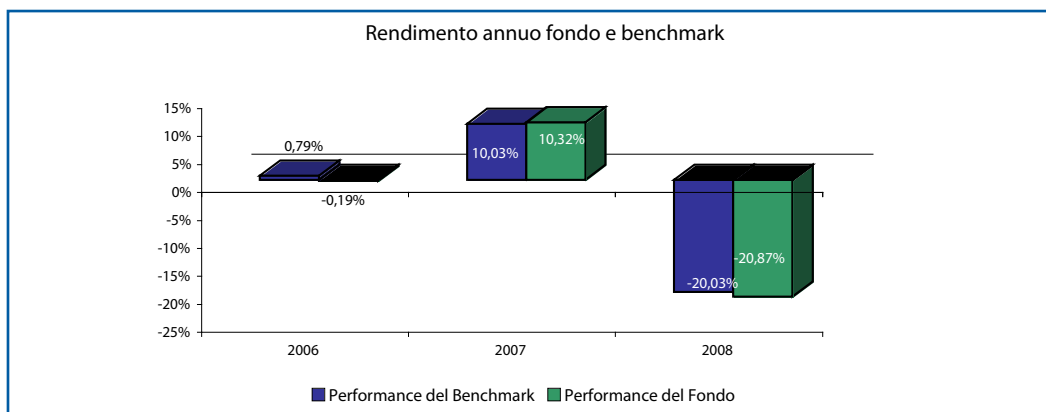
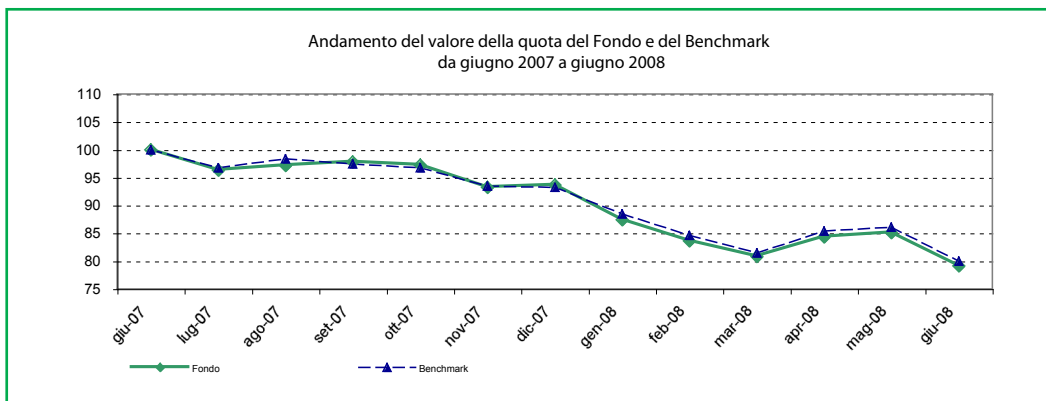
FONDO ALTO AMERICA AZIONARIO

RENDIMENTO DEL FONDO AL 30/06/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 20,87%	- 4,49%

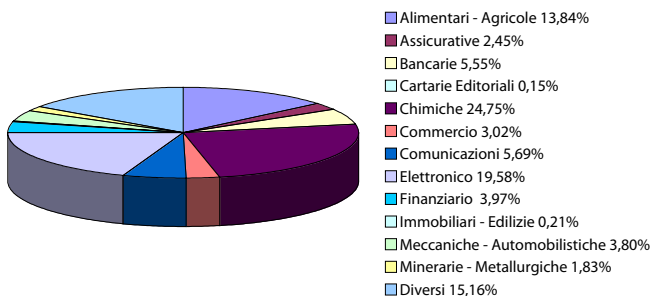
RENDIMENTO DEL BENCHMARK AL 30/06/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 20,03%	- 4,06%

(a) performance conseguita al 30/06/2008 – b) rendimento medio annuo composto

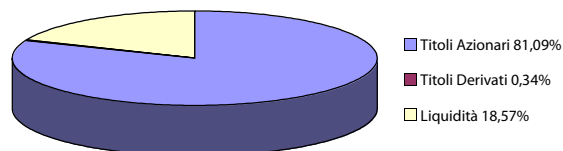
AVVERTENZE - Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro



RIPARTIZIONE DEI SETTORI



COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO AL 30 GIUGNO 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

4 ottobre 1999

Patrimonio al 30/06/2008

66 milioni di euro

Grado di rischio dell'investimento

Alto



FONDO ALTO INTERNAZIONALE AZIONARIO

LA POLITICA D'INVESTIMENTO

Nel mese di Luglio il Fondo Alto Internazionale Azionario ha fatto registrare una performance negativa sostanzialmente in linea con quella del benchmark di riferimento.

L'esposizione al mercato azionario è pari al 90%; l'allocazione geografica è caratterizzata dal sovrappeso dell'area europea (+2,5%) ed asiatica (+3,5%), mentre è in sottopeso vs Nord America (-1%).

L'allocazione settoriale privilegia l'esposizione ai comparti utilities, energetico, dei consumi non ciclici e telecom. Nel periodo è stato ridotto il sottopeso del settore delle materie prime.

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

QUOTAZIONI	AL 28/12/2007	AL 31/07/2008	VARIAZIONE	
			ES. 2008	ES. 2007
Alto Internazionale Azionario	4,801	4,113	-14,33%	-3,03%
Benchmark	100,733	87,003	-13,63%	-1,36%
Indice Fideuram	95,450	80,290	-15,88%	-4,40%

COMPOSIZIONE PATRIMONIALE (in migliaia di euro)	AL 30/06/2008	AL 31/07/2008	COMPOSIZIONE %		VAR.NE %
			AL 30/06/2008	AL 31/07/2008	
Azioni quotate	86.241,4	84.720,7	91,13%	90,53%	-1,76%
Liquidità	6.271,7	6.567,4	6,63%	7,02%	4,71%
Diritti e oneri maturati	2.117,1	2.290,5	2,24%	2,45%	8,19%
Totale	94.630,2	93.578,6	100,00%	100,00%	-1,11%

Settori merceologici d'investimento	% INV.	Principali titoli	% INV.
Alimentari - Agricole	7,33	Azionari	
Assicurative	4,28	EXXON CORP.	1,65
Bancarie	7,90	PARTNERS GROUP HOLDING AG	1,60
Cartarie Editoriali	0,59	IBM CORP.	1,35
Cemento Costruzioni	0,26	GDF SUEZ	1,24
Chimiche	14,56	ENI	1,23
Commercio	3,58	TOTAL SA	1,08
Comunicazioni	6,05	CISCO SYSTEMS CO.	0,98
Elettronico	15,34	ZURICH FINANCIAL SERVICES AG	0,96
Finanziario	5,88	SIEMENS AG (REGD)	0,93
Immobiliari - Edilizie	2,89	AT&T INC	0,89
Meccaniche - Automobilistiche	3,94	Paesi d'investimento	
Minerarie - Metallurgiche	7,00	Dollaro Americano	40,49
Diversi	10,93	Euro	20,22
		Yen giapponese	10,26
		Sterlina inglese	7,18
		Franco Svizzero	4,61
		Dollaro Australiano	2,74



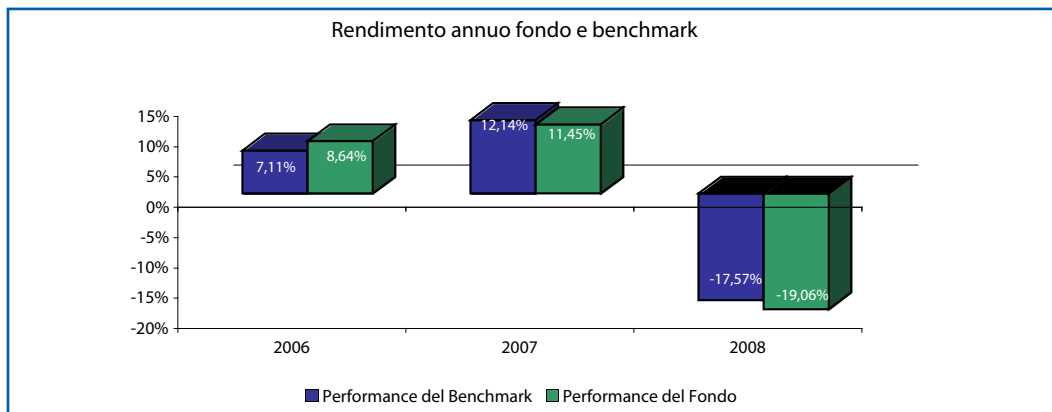
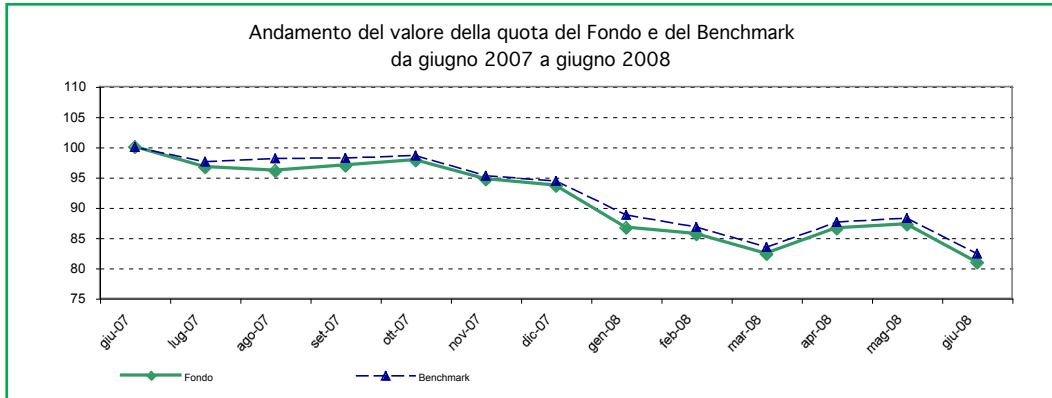
FONDO ALTO INTERNAZIONALE AZIONARIO

RENDIMENTO DEL FONDO AL 30/06/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 19,06%	- 0,67%

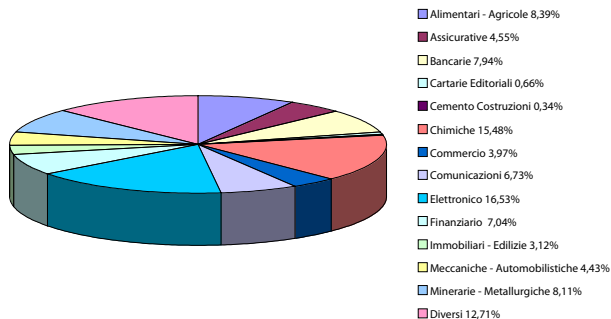
RENDIMENTO DEL BENCHMARK AL 30/06/2008	
1 anno (a)	3 anni (b)
- 17,57%	- 0,47%

(a) performance conseguita al 30/06/2008 – b) rendimento medio annuo composto

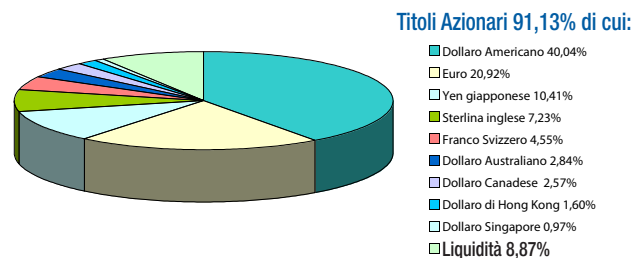
AVVERTENZE - Non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro



RIPARTIZIONE DEI SETTORI



COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO AL 30 GIUGNO 2008



COMPOSIZIONE DEL BENCHMARK:

85% Morgan Stanley World 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 30/06/2008

94 milioni di euro

Grado di rischio dell'investimento

Alto