

RWC FUNDS
(Precedentemente denominato "MPC FUNDS")

Société d'Investissement à Capital Variable

Relazione annuale certificata al
31 dicembre 2008

INDICE

AMMINISTRATORI E CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	5
INFORMATIVA AGLI AZIONISTI E VALORE DI INVENTARIO PER AZIONE	6
INFORMAZIONI AGLI INVESTITORI IN SVIZZERA	7
RELAZIONE SULLE ATTIVITÀ DEL FONDO	10
RELAZIONE DELLE SOCIETÀ DI REVISIONE	12
COMPOSIZIONE COMPLESSIVA DEL PATRIMONIO	13
SITUAZIONE COMPLESSIVA DELLE OPERAZIONI	14
RWC - GLOBAL CONVERTIBLES FUND	15
COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO	15
VARIAZIONI INTERVENUTE NEL PATRIMONIO	16
STATISTICHE	17
TER (Coefficiente di Spesa Totale) E PTR (Indice di Rotazione del Portafoglio)	19
CAMBIAMENTI NEL NUMERO DI AZIONI, DELLE ATTIVITA' NETTE E DEL VALORE DI INVENTARIO PER AZIONE	20
SITUAZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI E ALTRE ATTIVITA' NETTE	21
RIPARTIZIONE GEOGRAFICA DEL PORTAFOGLIO TITOLI	26
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEL PORTAFOGLIO TITOLI	27
RWC - STRATEGIC RESERVE FUND	28
COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO	28
VARIAZIONI INTERVENUTE NEL PATRIMONIO	29
STATISTICHE	30
TER (Coefficiente di Spesa Totale) E PTR (Indice di Rotazione del Portafoglio)	31
CAMBIAMENTI NEL NUMERO DI AZIONI, DELLE ATTIVITA' NETTE E DEL VALORE DI INVENTARIO PER AZIONE	32
SITUAZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI E ALTRE ATTIVITA' NETTE	33
RIPARTIZIONE GEOGRAFICA DEL PORTAFOGLIO TITOLI	36
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEL PORTAFOGLIO TITOLI	37
RWC - ASIA ASCENT FUND	38
COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO	38
VARIAZIONI INTERVENUTE NEL PATRIMONIO	39
STATISTICHE	40
CAMBIAMENTI NEL NUMERO DI AZIONI, DELLE ATTIVITA' NETTE E DEL VALORE DI INVENTARIO PER AZIONE	42
SITUAZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI E ALTRE ATTIVITA' NETTE	43
RIPARTIZIONE GEOGRAFICA DEL PORTAFOGLIO TITOLI	45
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEL PORTAFOGLIO TITOLI	46
NOTE DEGLI ALLEGATI AL BILANCIO	47

DIREZIONE E AMMINISTRAZIONE

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

PRESIDENTE DEL CONSIGLIO

Peter Harrison, Direttore generale
RWC Partners Ltd

AMMINISTRATORI

Richard Neal Basire Goddard
Amministratore indipendente

Benoît Andrianne, Socio
AB Fund Consulting

DELEGATI COMMERCIALI

Christopher Maude, Direttore Finanziario
RWC Partners Ltd

Benoît Andrianne, Socio
AB Fund Consulting

GESTORE DEGLI INVESTIMENTI

RWC Partners Ltd
60 Petty France
London SW1H 9EU

BANCA DEPOSITARIA E COLLOCATRICE

Banque Privée Edmond de Rothschild Europe
20, boulevard Emmanuel Servais
L-2535 Luxembourg

REVISORE

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
Réviseur d'entreprises
400, route d'Esch
L-1471 Luxembourg

CONSULENTE LEGALE

Elvinger, Hoss & Prussen
2, place Winston Churchill
L-1340 Luxembourg

RWC Partners Ltd, precedentemente denominato MPC Investors Ltd, ha cambiato denominazione il 16 giugno 2008.

COMUNICAZIONI AGLI AZIONISTI

Tutte le comunicazioni riguardanti RWC Funds (per brevità "SICAV") sono pubblicate sui quotidiani nonché, se imposto dalla legge, sul *Mémorial* e vengono depositate presso la cancelleria del Tribunale Distrettuale di Lussemburgo.

Lo statuto è depositato presso la cancelleria del Tribunale Distrettuale di Lussemburgo, dove è possibile consultarlo e richiederne copia.

I prezzi di emissione e di rimborso delle azioni dei Comparti sono a disposizione del pubblico presso la sede legale della SICAV, dove è possibile richiedere copia delle relazioni annuali e semestrali.

E' possibile richiedere la quotazione sulla Borsa di Lussemburgo relativamente a tutti o alcuni dei Comparti della SICAV oppure a tutte o alcune delle categorie o delle classi di azioni.

Gli investitori residenti in Germania possono ricevere gratuitamente dall'Ufficio Informazioni e Pagamenti tedesco il prospetto informativo, lo statuto della società di investimento, l'ultima relazione sulle attività e, se successivamente pubblicata, l'ultima relazione semestrale. Possono altresì richiedere il valore del patrimonio netto per azione, i prezzi vigenti di emissione, scambio e rimborso delle azioni e tutte le altre informazioni finanziarie sul fondo a disposizione degli azionisti presso la sede legale della società di investimento.

I prezzi di emissione e di rimborso delle azioni dei Comparti nonché tutte le altre comunicazioni destinate agli azionisti vengono pubblicate su *Börsen-Zeitung*.

Non sono ammesse sottoscrizioni effettuate sulla base della presente relazione finanziaria. Sono ritenute valide esclusivamente le sottoscrizioni effettuate sulla base del prospetto informativo in vigore, corredato dall'ultima relazione annuale e dall'ultima relazione semestrale, se successivamente pubblicata.

VALORE DEL PATRIMONIO NETTO PER AZIONE

Il valore del patrimonio netto delle azioni dei Comparti viene calcolato ogni giorno di apertura delle banche del Lussemburgo.

All'atto della redazione della relazione annuale certificata e della relazione non certificata, qualora l'ultimo giorno

dell'esercizio e del semestre non coincida in Lussemburgo con un giorno di apertura delle banche, al valore del patrimonio netto relativo all'ultimo giorno lavorativo bancario dell'esercizio e del semestre si sostituisce il valore del patrimonio netto calcolato l'ultimo giorno del periodo di riferimento.

COMUNICAZIONE AGLI AZIONISTI SVIZZERI

La filiale di Zurigo di Société Générale Paris è stata designata dalla Commissione Bancaria Federale quale rappresentante della Società per la Svizzera e funge altresì da agente di pagamento. Presso la sede centrale del rappresentante per la Svizzera, Société Générale Paris, Filiale di Zurigo, Sihlquai 253, CH-8031 Zurigo, è possibile richiedere gratuitamente copia del prospetto informativo, dello statuto e delle relazioni annuali e semestrali della SICAV, nonché del prospetto degli acquisti e delle vendite effettuati dalla Sicav nel corso dell'esercizio.

La Total Expense Ratio (TER) e la Portfolio Turnover Rate (PTR) di ciascun Comparto al 31 dicembre 2008 vengono calcolate in base alle raccomandazioni della S.F.A., approvate dalla C.F.B.

TER (Total Expense Ratio - Percentuale di spese e commissioni)

La Total Expense Ratio (TER) rappresenta la percentuale di spese totali, ad eccezione delle commissioni di transazione, annualmente sostenute dal Fondo in relazione a ciascun Comparto.

La TER viene calcolata come segue:

$TER = \text{Totale degli oneri del Comparto} / \text{Valore del patrimonio netto medio del Comparto} \times 100.$

Informazioni specifiche sulla TER di RWC ASIA ASCENT FUND

Il Comparto è stato aperto il 28 ottobre 2008. Di conseguenza la TER non viene calcolata in quanto non significativa, considerato il breve lasso di tempo intercorso tra il lancio e il termine dell'esercizio del Fondo.

PTR (Portfolio Turnover Rate – Rotazione del portafoglio titoli)

La PTR viene riportata quale indicatore, riconosciuto a livello internazionale, della rilevanza dei costi accessori sostenuti dalla SICAV al momento dell'acquisto o della vendita di investimenti. Viene calcolato in base al metodo standard di seguito illustrato:

$PTR = ((\text{importo 1} - \text{importo 2}) / \text{patrimonio netto medio del Fondo}) \times 100$

Importo 1 = Totale delle transazioni in titoli = X + Y

Acquisto di titoli = X

Vendita di titoli = Y

Importo 2 = Totale delle transazioni relative ad azioni del Fondo = S + T

Emissioni di azioni del Fondo = S

Rimborso di azioni del Fondo = T

PTR e TER di ciascun Comparto sono illustrate in dettaglio nella sezione "TER/PTR" della presente Relazione annuale.

RWC FUNDS

Rendimento di RWC FUNDS:

Fondo	Classi di azioni	Data di lancio	Rendimenti *			
			VPN al 31.12.07	2007	VPN al 31.12.08	2008
RWC GLOBAL CONVERTIBLES FUND	Class A EUR	02.02.07	1017.5998	1.76%	862.5385	-15.24%
	Class A USD	02.22.07	1018.9084	1.89%	857.7127	-15.82%
	Class A GBP	01.31.07	515.7278	3.15%	441.4046	-14.41%
	Class B EUR	12.29.06	1046.0729	4.61%	894.2101	-14.52%
	Class B USD	03.21.07	1028.3196	2.83%	872.8373	-15.12%
	Class B GBP	02.22.07	514.3181	2.86%	442.5453	-13.95%
	Class B CHF	11.13.07	989.918	-1.01%	830.5388	-16.10%
	Class C USD	10.01.07	1004.4305	0.44%	859.4534	-14.43%

Fondo	Classi di azioni	Data di lancio	Rendimenti*			
			VPN al 31.12.07	2007	VPN al 31.12.08	2008
RWC STRATEGIC RESERVE FUND	Class A EUR	05.22.07	1016.2527	1.63%	1018.8031	0.25%
	Class A USD	06.28.07	1016.6728	1.67%	1010.6259	-0.59%
	Class A GBP	01.31.07	523.9321	4.79%	529.3204	1.03%
	Class B EUR	12.29.06	1061.2001	6.12%	1071.7658	1.00%
	Class B USD	01.23.07	1059.811	5.98%	1060.3028	0.05%
Class B GBP	01.23.07	526.5065	5.30%	534.6078	1.54%	

RWC FUNDS

Rendimento di RWC FUNDS (continua):

Fondo	Classi di azioni	Data di lancio	Rendimenti *	
			VPN al 31.12.08	2008
RWC ASIA ASCENT FUND	Class A EUR	28.10.08	88.7282	-0.09%
	Class A USD	28.10.08	99.9068	-0.08%
	Class A GBP	28.10.08	108.1428	-0.08%
	Class A CHF	28.10.08	91.1131	-0.07%
	Class B EUR	28.10.08	88.8701	0.07%
	Class B USD	28.10.08	100.0653	0.08%
	Class B GBP	28.10.08	108.3124	0.07%
	Class B CHF	28.10.08	91.257	0.08%
	Class C GBP	28.10.08	108.4758	0.23%

* I rendimenti hanno carattere storico e non sono necessariamente indicativi di risultati futuri. Essi non comprendono le commissioni e le spese di rimborso o sottoscrizione. Le cifre disponibili non si riferiscono né al quinquennio né al triennio richiesti dalla SFA a partire dal lancio della SICAV in data 29 dicembre 2006.

RELAZIONE SULLE ATTIVITA' DELLA SICAV ***Relazione sull'attività annuale del Global Convertibles Fund per il 2008**

Il Comparto RWC Global Convertibles Fund (in precedenza denominato MPC Global Convertibles Fund) investe prevalentemente in un portafoglio diversificato di titoli convertibili in tutto il mondo. Il portafoglio ha ottenuto un rendimento di -14,5% contro il -26,8% dell'indice di riferimento. Nel corso dell'esercizio il fondo ha registrato consistenti afflussi di capitali, che hanno incrementato il patrimonio da EUR 230 milioni a EUR 440 milioni, a seguito del notevole sovrarendimento relativo rispetto sia a fondi equivalenti che all'indice di riferimento. Ovviamente il rendimento assoluto è stato deludente. A fare da sfondo, uno dei più funesti fenomeni ribassisti nella storia dei mercati azionari e creditizi, poiché il sistema bancario nella forma a noi nota è impleso, rendendo necessario un intervento massiccio dei governi e drastiche riduzioni dei tassi di interesse in tutto il mondo. L'evento catalizzatore, che ha svelato nei particolari la leva esistente nel sistema finanziario, è stato il crollo del mercato immobiliare statunitense. Il rallentamento congiunturale globale ha preso il sopravvento allorquando le banche hanno ritirato il credito in modo indiscriminato, con conseguente crollo delle materie prime rispetto agli altissimi livelli su cui si erano recentemente attestate. Le obbligazioni convertibili erano rese particolarmente poco vantaggiose dalle vendite legate ai fondi hedge. Con l'aumento dell'avversione al rischio e del costo dei finanziamenti, i fondi di arbitraggio in obbligazioni convertibili hanno iniziato a ridurre energicamente i propri investimenti, al fine di far fronte ai rimborsi e ridurre l'effetto leva. Questa pressione alla vendita si è intensificata con l'introduzione di limiti alla vendita allo scoperto. Ad aggravare ulteriormente la situazione già difficile di questa categoria di investimento, ingenti blocchi di obbligazioni convertibili sono stati forzatamente venduti sul mercato al momento della liquidazione delle obbligazioni convertibili detenute da Lehman Brothers come garanzia collaterale. Il risultato di tale vendita al ribasso è stato un calo del prezzo delle obbligazioni convertibili molto più accentuato di quanto lasciasse supporre il legame con i titoli azionari sottostanti. La situazione ha avuto anche un risvolto più importante: i prezzi di numerose obbligazioni convertibili sono scesi al di sotto del loro valore minimo. Prevediamo che questa tendenza subirà un'inversione per tutto il 2009.

Nel corso dell'esercizio abbiamo mantenuto un atteggiamento di cautela nei confronti dell'economia e dei mercati azionari, conservando nel portafoglio una forte componente liquida ed un basso coefficiente di sensibilità delta. In pratica non era prevista alcuna esposizione al settore finanziario o immobiliare, coerentemente con la nostra impostazione top-down. L'interesse è rimasto focalizzato su aziende ad alto reddito orientate al valore e

con situazione patrimoniale solida, che ci ha indirizzato verso i settori delle telecomunicazioni, della tecnologia e dei beni di consumo primari. La nostra propensione per determinati settori ed una forte liquidità ha fatto sì che l'Europa rappresentasse l'area geografica con il maggior peso nel nostro portafoglio (circa 30-40%), seguita dall'Asia ad esclusione del Giappone. Ancora una volta abbiamo mantenuto una bassa esposizione agli Stati Uniti rispetto alla capitalizzazione di mercato ed all'indice di riferimento, a causa del forte peso nei settori finanziario e immobiliare.

Relazione sull'attività annuale dello Strategic Reserve Fund per il 2008

Il Comparto RWC Strategic Reserve Fund (in precedenza denominato MPC Strategic Reserve Fund) punta a conseguire un obiettivo di rendimento Euribor a 1 mese pari +3%. L'andamento nel 2008 è stato deludente, con un rendimento del portafoglio pari a 0,9% contro un cash return del 4,3%. Mentre il rendimento assoluto si è rivelato inferiore all'obiettivo, il portafoglio ha notevolmente superato in rendimento il gruppo di fondi equivalenti. Tra questi, parecchi fondi simili con strategia a basso rischio in realtà hanno chiuso a causa della crisi creditizia. La ripartizione delle risorse praticamente solo tra obbligazioni statali di tipo "core" e liquidi ha provocato rendimenti negativi. In termini di capitali, il fondo ha registrato qualche deflusso all'inizio dell'esercizio, per poi passare ad una fase di afflusso verso la fine dello stesso, con un patrimonio finale pari a EUR 185 milioni.

Il 2008 è stato testimone di uno dei più funesti fenomeni ribassisti nella storia dei mercati azionari e creditizi, poiché il sistema bancario nella forma a noi nota è praticamente impleso, rendendo necessario un intervento massiccio dei governi e drastiche riduzioni dei tassi di interesse in tutto il mondo. Un importante evento catalizzatore, che ha svelato nei particolari la leva esistente nel sistema finanziario, è stato il crollo del mercato immobiliare statunitense. Il rallentamento congiunturale globale ha preso il sopravvento allorquando le banche hanno effettuato svalutazioni di strumenti finanziari su vasta scala e hanno ritirato il credito in modo indiscriminato, con conseguente crollo delle materie prime rispetto agli altissimi livelli precedenti. Gli spread creditizi sono aumentati a dismisura e perfino gli strumenti del mercato monetario a breve termine, che in tempi normali sarebbero stati annoverati tra i titoli più liquidi, hanno registrato un imponente calo dei prezzi. Le forti riduzioni dei tassi di interesse e la fuga verso la qualità hanno portato al crollo dei rendimenti obbligazionari in tutto il mondo, mentre gli investitori passavano velocemente dal timore di una rapida inflazione,

RELAZIONE SULLE ATTIVITA' DELLA SICAV * (continua)

Relazione sull'attività annuale dello Strategic Reserve Fund per il 2008 (continua)

per via dei prezzi record del petrolio nella fase iniziale dell'anno, alla deflazione conseguente al rallentamento congiunturale nel secondo semestre.

Nel corso dell'esercizio abbiamo mantenuto un atteggiamento di cautela nei confronti dell'economia e dei mercati azionari. Tuttavia, qualsiasi esposizione azionaria e praticamente qualsiasi esposizione in strumenti diversi dai liquidi o dalle obbligazioni di stato hanno comportato un rendimento negativo, per le svendite in massa sui mercati a rischio. Per quanto riguarda la consistenza patrimoniale, abbiamo iniziato l'esercizio con un patrimonio netto pari a circa il 15%, ridottosi a poco meno del 9% a metà anno e poi a meno del 5% in settembre.

In pratica non era prevista alcuna esposizione al settore finanziario o immobiliare, coerentemente con la nostra impostazione top-down. L'interesse è rimasto focalizzato su aziende ad alto reddito orientate al valore e con situazione patrimoniale solida, che ci ha indirizzati verso i settori delle telecomunicazioni, della tecnologia e dei beni di consumo primari. Una quota significativa di tale esposizione azionaria è stata realizzata mediante un'allocazione in obbligazioni convertibili, al fine di beneficiare della protezione dai ribassi dei loro valori minimi. Tuttavia questi livelli minimi non hanno tenuto bene come previsto, a causa degli spread creditizi in rapida ascesa e delle vendite legate ai fondi hedge in questa categoria di attività. In media, nel corso dell'esercizio, abbiamo investito poco più del 50% in obbligazioni statali di tipo "core". Tuttavia la durata è stata mantenuta relativamente breve, in quanto ritenevamo che le obbligazioni fossero sopravvalutate e quindi soggette ad un aumento dei rendimenti in prossimità della loro scadenza. Pur avendo previsto che la BCE avrebbe avuto bisogno di ridurre i tassi di interesse, abbiamo sottovalutato l'entità della crisi creditizia e quindi dei tagli ai tassi di interesse.

Relazione sull'attività annuale dell'Asia Ascent Fund per il 2008

Il Comparto RWC Asia Ascent Fund, lanciato il 28 ottobre 2008, mira a superare in rendimento l'indice MSCI Asia Pacific ex Japan. Dal lancio alla fine del 2008 il rendimento del fondo è stato appena dello 0,1%, contro l'aumento dell'indice pari al 15,4%. Il fondo, nonostante il rendimento superiore registrato nel mese di novembre, non ha però saputo sfruttare la ripresa dei mercati di fine anno,

scegliendo di mantenere una certa cautela e proteggere il capitale, e non ha incrementato l'esposizione al mercato.

Il quarto trimestre del 2008 è stato un periodo estremamente difficile per i mercati globali delle attività finanziarie e le azioni asiatiche non hanno fatto eccezione. Il crollo di Lehman Brothers ha completamente bloccato il mercato finanziario asiatico, vitale per l'intera area, e quindi ha provocato una crisi improvvisa della crescita economica. Le aziende non avevano praticamente alcuna possibilità di previsione dell'attività futura, mentre gli ordinativi andavano cessando e i bilanci venivano passati al vaglio.

Considerato l'ambiente di investimento prevalente, l'attenzione del fondo era concentrata su società ad alta capitalizzazione che soddisfacevano la domanda interna, con una situazione patrimoniale solida e ricavi stabili. Ciò ha portato ad un'esposizione consistente nel settore delle telecomunicazioni e a posizioni di marcata sottoesposizione nei settori della tecnologia e dei beni di consumo voluttuari. Questa strategia ha funzionato a favore del fondo nel mese di novembre, ma ha prodotto un calo del rendimento in occasione della ripresa di dicembre, quando i prezzi dei titoli ad alto beta hanno subito un'impennata.

Alla volatilità si aggiungeva l'andamento delle valute asiatiche rispetto al dollaro statunitense, che si è apprezzato nei mesi di ottobre e novembre. A dicembre si è verificata una brusca inversione di tendenza, in concomitanza con il risveglio della propensione al rischio, e il dollaro è risultato in calo.

Nonostante il violento "bear market rally", ossia il rimbalzo delle quotazioni nel ciclo ribassista, registrato alla fine dell'esercizio, riteniamo che i mercati azionari non potranno sperimentare una ripresa intensa e duratura fino a quando non saranno in grado di prevedere la durata e l'entità della recessione globale. Questo richiede piani attendibili per risolvere la crisi bancaria negli Stati Uniti e in Europa, nonché segnali di normalizzazione dei mercati creditizi. Terremo sotto controllo queste aree fino a cogliere segnali più positivi a favore dei titoli azionari asiatici.

Eventuali fatti di rilievo intervenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio sono stati esposti nella documentazione presentata agli Azionisti.

Con riferimento ai probabili sviluppi della Società, continueremo a garantire una crescita soddisfacente dell'attività sociale, consapevoli delle opportunità che ne potrebbero derivare.

* Indicazioni e raffronti hanno carattere storico e non sono necessariamente indicativi di risultati futuri.

Relazione della Società di revisione

Agli Azionisti di
RWC FUNDS

Abbiamo effettuato la revisione contabile dell'allegato bilancio di RWC FUNDS e di ciascuno dei suoi Comparti, che comprende il prospetto del patrimonio netto, il prospetto degli investimenti in titoli e altre attività nette al 31 dicembre 2008, il prospetto delle operazioni e il prospetto delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio concluso, nonché un'esposizione riassuntiva dei principali criteri contabili ed altre note esplicative.

Competenze del Consiglio di amministrazione della SICAV in materia di redazione del bilancio

Il Consiglio di amministrazione della SICAV ha il compito di redigere il presente bilancio garantendone una corretta presentazione, in conformità con le prescrizioni legali e normative lussemburghesi in materia. Tale compito prevede l'obbligo di progettare, attuare e mantenere in essere un'attività interna di controllo sulla redazione e corretta presentazione del bilancio che escluda inesattezze sostanziali dovute a frode o errore, selezionando ed applicando gli opportuni criteri contabili, nonché effettuando le stime contabili rese opportune dalle circostanze.

Competenze del Revisore

Il nostro compito consiste nell'esprimere un parere su tale bilancio, sulla base della revisione contabile da noi effettuata. Abbiamo effettuato la revisione contabile in conformità con i Principi Internazionali di Revisione Contabile adottati dall'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Secondo quanto stabilito da tali principi, la revisione contabile prevede l'osservanza di requisiti etici e viene programmata ed effettuata per accertare, con un discreto grado di certezza, l'eventuale presenza di inesattezze sostanziali.

La revisione contabile prevede la realizzazione di procedure finalizzate al reperimento di documenti che giustificano gli importi e le informazioni divulgate dal bilancio. La selezione delle procedure è subordinata al giudizio del revisore, basato anche sulla valutazione dei rischi di inesattezze sostanziali del bilancio dovute a frode o errore. Nell'ambito di questa valutazione, il revisore prende in considerazione l'attività interna di controllo sulla redazione e corretta presentazione del bilancio del soggetto

in questione, per progettare procedure di revisione adeguate alle circostanze, ma non al fine di esprimere un'opinione sull'efficacia di tale controllo interno.

La revisione contabile prevede inoltre la valutazione dell'adeguatezza dei principi contabili applicati e della congruità delle stime contabili effettuate dal Consiglio di amministrazione della SICAV, nonché un giudizio sulla presentazione generale del bilancio.

Reputiamo che la revisione contabile da noi effettuata fornisca una base valida e sufficiente su cui fondare il nostro parere.

Parere

Riteniamo che il presente bilancio fornisca una rappresentazione veritiera e corretta della situazione finanziaria di RWC FUNDS e di tutti i suoi compartimenti al 31 dicembre 2008, nonché dei risultati delle transazioni e delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio concluso, in conformità con le prescrizioni legali e normative lussemburghesi in materia.

Altri aspetti

Le informazioni supplementari contenute nel bilancio annuale sono state esaminate nell'ambito del nostro mandato, pur se non sottoposte a procedure specifiche di verifica in conformità con i principi sopra descritti. Di conseguenza, non esprimiamo alcun parere al riguardo. Comunque non abbiamo osservazioni circa tali informazioni nel contesto del bilancio considerato nella sua integralità.

PricewaterhouseCoopers S.à.r.l.
Réviseur d'entreprises
Rappresentato da

Sébastien Sadzot

Lussemburgo, 30 marzo 2009

COMPOSIZIONE COMPLESSIVA DEL PATRIMONIO31 dicembre 2008
(in EUR)**ATTIVO**

Portafoglio:	
- Valore d'acquisto	523.405.513,31
- Plus/ (minus) valenza netta non realizzata	(24.812.359,82)
	498.593.153,49
Liquidità:	
- Liquidità disponibile	98.038.989,19
- Depositi bancari vincolati	30.000.000,00
- Richiesta di copertura supplementare	798.491,30
Altre attività:	
- Interessi ad avere	4.215.900,30
- Spese di costituzione e riorganizzazione	88.403,04
- Plusvalenza netta non realizzata su contratti a termine	365.163,77
- Plusvalenza netta non realizzata su contratti a termine su cambi	2.945.264,83
Altre attività	36.141,49
	635.081.507,41

PASSIVO

Scoperto di banca :	
- A vista	510.276,22
- Richiesta di copertura supplementare	336.474,63
Altre passività:	
- Tasse e spese	674.872,74
- Minusvalenza netta non realizzata su contratti a termine	362.447,51
- Minusvalenza netta non realizzata su contratti a termine su cambi	4.747.139,83
- Altre	69.762,63
	6.700.973,56

ATTIVO NETTO**628.380.533,85**

SITUAZIONE COMPLESSIVA DELLE OPERAZIONIAnno chiuso al 31 dicembre 2008
(in EUR)**RICAVI**

Ricavi da investimenti:	
- Dividendi	512.828,81
- Interessi su titoli obbligazionari	10.152.291,71
- Interessi bancari	2.185.583,94
	12.850.704,46

COSTI

Commissioni:	
- Commissione di gestione	3.999.545,38
- Commissione di banca depositaria e diritti di custodia	775.317,96
Altri costi:	
- Tassa di abbonamento	99.460,13
- Ammortamento delle spese di sostituzione/riorganizzazione	22.679,38
- Spese legali e di revisione	2.990,00
- Spese di amministrazione e varie	969.484,89
	5.869.477,74

RISULTATO NETTO DERIVANTE DALLE OPERAZIONI **6.981.226,72**

Risultato netto realizzato su:	
- Vendite di investimenti e contratti a termine	(20.601.703,99)
- Cambio	(20.861.457,89)

RISULTATO NETTO REALIZZATO **(34.481.935,16)**

Variazioni della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:	
- Investimenti	(13.379.596,74)
- Contratti a termine su cambio	(3.156.843,41)
- Contratti a termine	(563.494,47)

AUMENTO/(DIMINUZIONE) NETTO DELLE ATTIVITA' NETTE DERIVANTI DALLE OPERAZIONI **(51.581.869,78)**

COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO

31 dicembre 2008

(in EUR)

ATTIVO

Portafoglio:	(vedi nota)	
- Valore d'acquisto		392.155.694,64
- Plus/ (minus) valenza netta non realizzata		(24.758.339,30)
		367.397.355,34
 Liquidità:		
- Liquidità disponibile		73.331.098,17
 Altre attività:		
- Interessi ad avere		1.962.708,49
- Spese di costituzione e riorganizzazione	(vedi nota)	53.159,23
- Plusvalenza netta non realizzata su contratti a termine su cambi	(vedi nota)	2.788.957,14
		445.533.278,37

PASSIVO

Scoperto di banca :		
- A vista		444.714,55
 Altre passività:		
- Tasse e spese		429.278,43
- Minusvalenza netta non realizzata su contratti a termine su cambi (vedi nota)		3.391.717,48
- Altre		59.135,64
		4.324.846,10

ATTIVO NETTO**441.208.432,27**

Rappresentato da:

112.892,0969	Azioni di categoria Class A - EUR, del valore di	EUR	862,5385	per azione
4.376,9954	Azioni di categoria Class A - USD, del valore di	USD	857,7127	per azione
16.366,6476	Azioni di categoria Class A - GBP, del valore di	GBP	441,4046	per azione
138.612,8099	Azioni di categoria Class B - EUR, del valore di	EUR	894,2101	per azione
15.934,9569	Azioni di categoria Class B - USD, del valore di	USD	872,8373	per azione
138.228,0129	Azioni di categoria Class B - GBP, del valore di	GBP	442,5453	per azione
104.743,9404	Azioni di categoria Class B - CHF, del valore di	CHF	830,5388	per azione
129.391,7289	Azioni di categoria Class C - USD, del valore di	USD	859,4534	per azione

VARIAZIONI INTERVENUTE NEL PATRIMONIO

Anno chiuso al 31 dicembre 2008
(in EUR)

PATRIMONIO ALL' INIZIO ESERCIZIO		231.716.380,12
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
- Dividendi		144.340,36
- Interessi su titoli obbligazionari		4.609.002,54
- Interessi bancari		1.146.956,23
		5.900.299,13
COSTI		
Commissioni:		
- Commissione di gestione	(vedi nota)	2.155.740,24
- Commissione di banca depositaria e diritti di custodia	(vedi nota)	477.710,25
Altri costi:		
- Tassa di abbonamento	(vedi nota)	55.804,73
- Ammortamento delle spese di sostituzione/riorganizzazione	(vedi nota)	13.341,00
- Spese di amministrazione e varie	(vedi nota)	601.684,66
		3.304.280,88
RISULTATO NETTO DERIVANTE DALLE OPERAZIONI		2.596.018,25
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti e contratti a termine	(vedi nota)	(15.096.920,43)
- Cambio		(15.168.546,62)
RISULTATO NETTO REALIZZATO		(27.669.448,80)
Variazioni della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
- Investimenti		(15.932.172,23)
- Contratti a termine su cambio		(2.095.480,69)
AUMENTO/(DIMINUZIONE) NETTO DELLE ATTIVITA' NETTE DERIVANTI DALLE OPERAZIONI		(45.697.101,72)
MOVIMENTI DI CAPITALE		
Sottoscrizione di azioni		394.984.601,33
Rimborsi di azioni		(139.685.826,41)
		255.298.774,92
DIVIDENDI PAGATI		(109.621,05)
PATRIMONIO A FINE ESERCIZIO		441.208.432,27

Le note sono parte del presente rendiconto finanziario

STATISTICHE
Anno chiuso al 31 dicembre 2008

AZIONI	Class A - EUR	Class A - USD	Class A - GBP	Class B - EUR	Class B - USD	Class B - GBP
Azioni in circolazione all'inizio dell' esercizio	68.378,1039	100,0000	1.242,2709	56.205,2383	5.519,9222	46.144,3038
Sottoscrizione di azioni	76.145,5105	5.143,9690	16.401,1923	150.561,0849	14.091,3830	102.623,7751
Rimborsi di azioni	(31.631,5175)	(866,9736)	(1.276,8156)	(68.153,5133)	(3.676,3483)	(10.540,0660)
Azioni in circolazione alla fine dell' esercizio	112.892,0969	4.376,9954	16.366,6476	138.612,8099	15.934,9569	138.228,0129
VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	EUR	USD	GBP	EUR	USD	GBP
Massimale	1.018,1431 02.01.08	1.019,7200 02.01.08	516,2611 02.01.08	1.045,8564 02.01.08	1.029,1176 02.01.08	514,6996 02.01.08
Minimale	804,4305 29.10.08	798,3569 29.10.08	411,1878 29.10.08	832,7696 29.10.08	811,2703 29.10.08	411,6568 29.10.08
Alla fine dell'anno	862,5385	857,7127	441,4046	894,2101	872,8373	442,5453

STATISTICHE
Anno chiuso al 31 dicembre 2008

AZIONI	Class B - CHF	Class C - USD
Azioni in circolazione all'inizio dell' esercizio	54.059,3020	50.000,0000
Sottoscrizione di azioni	53.585,4454	132.721,7289
Rimborsi di azioni	(2.900,8070)	(53.330,0000)
Azioni in circolazione alla fine dell' esercizio	104.743,9404	129.391,7289
VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	CHF	USD
Massimale	990,0439 02.01.08	1.004,9508 02.01.08
Minimale	776,5787 29.10.08	797,7373 29.10.08
Alla fine dell'anno	830,5388	859,4534

TER (total expense ratio) E PTR (portfolio turnover rate)

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

	CLASSE A EUR	CLASSE A USD	CLASSE A GBP	CLASSE B EUR	CLASSE B USD	CLASSE B GBP	CLASSE B CHF	CLASSE C USD
TER (total expense ratio) comprens. commissione di gestione :	1,96%	2,04%	2,06%	1,12%	1,16%	1,16%	1,15%	0,35%
TER (total expense ratio) non comprens. commiss. di gestione :	1,96%	2,04%	2,06%	1,12%	1,16%	1,16%	1,15%	0,35%
PTR (portfolio turnover rate) : 11%								

**ANDAMENTO DEL NUMERO DI AZIONI, DEL PATRIMONIO E
DEL VALORE PATRIMONIALE NETTO PER AZIONE**

Data	Categoria di azioni	Numero di azioni in circolazione	Attivo netto	Div.	Valore Patrimoniale Netto per azione
* 29.12.06	Class B - EUR	597,5300	597.530,00	EUR	1.000,0000
* 31.01.07	Class A - GBP	20,0000	9.998,35	GBP	499,9175
* 02.02.07	Class A - EUR	9,9999	10.010,12	EUR	1.001,0220
* 22.02.07	Class A - USD	100,0000	100.092,65	USD	1.000,9265
* 22.02.07	Class B - GBP	811,6409	406.224,93	GBP	500,4983
* 21.03.07	Class B - USD	950,0000	950.102,19	USD	1.000,1076
* 01.10.07	Class C - USD	50.000,0000	50.085.056,50	USD	1.001,7011
* 13.11.07	Class B - CHF	46.618,4950	46.530.470,70	CHF	998,1118
31.12.07	Class A - EUR	68.378,1039	69.597.828,28	EUR	1.017,5998
	Class A - USD	100,0000	101.937,85	USD	1.018,9084
	Class A - GBP	1.242,2709	641.097,71	GBP	515,7278
	Class B - EUR	56.205,2383	58.762.273,27	EUR	1.046,0729
	Class B - USD	5.519,9222	5.678.486,60	USD	1.028,3196
	Class B - GBP	46.144,3038	23.740.528,12	GBP	514,3181
	Class B - CHF	54.059,3020	53.515.108,51	CHF	989,9180
	Class C - USD	50.000,0000	50.226.207,37	USD	1.004,4305
31.12.08	Class A - EUR	112.892,0969	97.373.781,72	EUR	862,5385
	Class A - USD	4.376,9954	3.754.204,72	USD	857,7127
	Class A - GBP	16.366,6476	7.224.313,04	GBP	441,4046
	Class B - EUR	138.612,8099	123.948.975,09	EUR	894,2101
	Class B - USD	15.934,9569	13.908.625,45	USD	872,8373
	Class B - GBP	138.228,0129	61.172.153,22	GBP	442,5453
	Class B - CHF	104.743,9404	86.993.907,72	CHF	830,5388
	Class C - USD	129.391,7289	111.206.155,22	USD	859,4534

* Prima valutazione

**COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
E ALTRI ELEMENTI DEL PATRIMONIO**

31 dicembre 2008

(in EUR)

Numero o Valore nominale	Denominazione	Div.	Valore d'acqui- sto	Corso del titolo	Valorizza- zione (vedi note)	% del Patr.
	VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE DI UNA BORSA VALORI O TRATTATI SU ALTRO MERCATO REGOLAMENTO					
	AZIONI					
	GIAPPONE					
570.000.000,00	MIZUHO FINANCIAL GROUP INC PFD	JPY	3.758.165,64	64,000	2.865.744,77	0,65
	TOTALE GIAPPONE		3.758.165,64		2.865.744,77	0,65
	STATI UNITI D'AMERICA					
7.000,00	NEWS CORP FINANCE TRUST II PREF SHS	USD	4.703.180,12	913,700	4.535.780,40	1,03
	TOTALE STATI UNITI D'AMERICA		4.703.180,12		4.535.780,40	1,03
	TAIWAN					
950.000,00	TAIWAN FERTILIZER CO LTD	TWD	1.089.802,89	52,200	1.071.957,77	0,24
	TOTALE TAIWAN		1.089.802,89		1.071.957,77	0,24
	TOTALE AZIONI		9.551.148,65		8.473.482,94	1,92
	OBBLIGAZIONI					
	AUSTRIA					
5.900.000,00	CONWERT IMMOBILIEN INVEST SE CONV 1,5% 12.11.07 - 12.11.14	EUR	4.847.125,00	39,835	2.350.247,30	0,53
	TOTALE AUSTRIA		4.847.125,00		2.350.247,30	0,53
	BELGIO					
4.500.000,00	GROUPE DELHAIZE SA CONV 2,75% 30.04.04 - 30.04.09	EUR	4.663.125,00	99,288	4.467.951,00	1,01
	TOTALE BELGIO		4.663.125,00		4.467.951,00	1,01
	BERMUDA					
52.400.000,00	YUE YUEN INDUSTRIAL HOLDING LTD CONV 0% 17.11.06 - 17.11.11	HKD	5.104.381,83	101,000	4.842.850,31	1,10
9.900.000,00	PETROPLUS FINANCE LTD CONV INTO PETROPLUS HOLDINGS AG 3,375% 26.03.08 - 26.03.13	USD	5.046.380,87	63,576	4.463.533,00	1,01
	TOTALE BERMUDA		10.150.762,70		9.306.383,31	2,11
	CINA					
60.900.000,00	CHINA PETROLEUM & CHEMICAL CORP CONV 0% 24.04.07 - 24.04.14	HKD	5.685.111,97	96,900	5.399.946,47	1,23
2.000.000,00	TCL COMMUNICATION TECHNOLOGY HOLDINGS LTD CONV 0% 02.04.07 - 02.04.12	USD	1.360.900,80	100,500	1.425.431,70	0,32
	TOTALE CINA		7.046.012,77		6.825.378,17	1,55
	COREA DEL SUD					
5.500.000,00	KOREA ELECTRIC POWER CORP CONV 0% 23.11.06 - 23.11.11	EUR	5.490.000,00	102,500	5.637.500,00	1,28
4.900.000,00	LG DISPLAY CO LTD CONV 0% 18.04.07 - 18.04.12	USD	3.758.992,30	91,950	3.195.200,89	0,72

Le note sono parte del presente rendiconto finanziario

Numero o Valore nominale	Denominazione	Div.	Valore d'acqui- sto	Corso del titolo	Valorizza- zione (vedi note)	% del Patr.
2.200.000,00	SK TELECOM CO LTD CONV 0% 27.05.04 - 27.05.09	USD	1.728.423,30	106,500	1.661.585,31	0,38
	TOTALE COREA DEL SUD		10.977.415,60		10.494.286,20	2,38
	FILIPPINE					
4.000.000,00	FIRST GEN CORP CONV 2,5% 11.02.08 - 11.02.13	USD	2.723.968,54	35,500	1.007.021,40	0,23
7.300.000,00	SM INVESTMENTS CORPORATION CONV 0% 19.03.07 - 20.03.12	USD	5.380.635,13	99,000	5.125.171,59	1,16
	TOTALE FILIPPINE		8.104.603,67		6.132.192,99	1,39
	FRANCIA					
58.100,00	ARTEMIS CONSEIL SA CONV 2% 31.07.06 - 31.07.11	EUR	6.543.367,65	90,473	5.256.475,49	1,19
75.000,00	CAP GEMINI SA CONV 2,5% 02.07.03 - 01.01.10	EUR	3.768.749,55	51,455	3.859.125,00	0,87
5.900,00	FRANCE TELECOM SA CONV 1,6% 10.09.04 - 01.01.09	EUR	15.476.980,00	2.618,560	15.449.504,00	3,50
47.000,00	RALLYE SA CONV 3,25% 30.04.03 - 01.07.13	EUR	3.653.500,00	80,738	3.794.700,10	0,86
105.000,00	VALEO SA CONV 2,375% 04.08.03 - 01.01.11	EUR	5.029.700,00	38,955	4.090.296,00	0,93
	TOTALE FRANCIA		34.472.297,20		32.450.100,59	7,35
	GERMANIA					
1.500.000,00	ADIDAS INTERNATIONAL FINANCE BV CONV 2,5% 08.10.03 - 08.10.18	EUR	1.596.250,00	120,778	1.811.670,00	0,41
520.000,00	EM.TV FINANCE BV CONV 5,25% 08.05.07 - 08.05.13	EUR	2.863.300,00	3,333	1.733.316,00	0,39
2.500.000,00	EPCOS FINANCE BV CONV 2,5% 16.07.03 - 16.07.10	EUR	2.504.779,41	99,119	2.477.962,50	0,56
4.600.000,00	HEIDELBERG INTERNATIONAL FINANCE BV CONV 0,875% 09.02.05 - 09.02.12	EUR	4.947.358,33	83,645	3.847.674,60	0,87
19.000.000,00	KFW CONV 3,25% 27.05.08 - 27.06.13	EUR	19.096.950,00	102,960	19.562.400,00	4,43
5.800.000,00	KFW KREDITANSTALT FUER WIEDERAUFBAU CONV 0,5% 03.02.05 - 03.02.10	EUR	6.180.225,00	97,917	5.679.168,60	1,29
4.600.000,00	MTU AERO ENGINES FINANCE BV CONV 2,75% 01.02.07 - 01.02.12	EUR	4.827.025,00	83,981	3.863.116,80	0,88
	TOTALE GERMANIA		42.015.887,74		38.975.308,50	8,83
	GIAPPONE					
700.000.000,00	ASAHI BREWERIES LTD CONV 0% 29.05.08 - 26.05.23	JPY	4.707.536,83	95,350	5.243.260,27	1,20
300.000.000,00	CITIZEN HOLDINGS CO LTD CONV 0% 07.10.02 - 07.10.09	JPY	2.133.872,25	99,000	2.333.131,02	0,53
580.000.000,00	FUKUYAMA TRANSPORTING CO LTD CONV 0,01% 27.09.05 - 30.09.25	JPY	3.930.921,55	92,750	4.225.952,30	0,96
400.000.000,00	HITACHI ZOKEN CORP CONV 1,5% 26.09.07 - 30.09.12	JPY	2.374.526,35	69,500	2.183.873,48	0,49
200.000.000,00	JEOL LTD CONV 0% 25.07.05 - 24.07.09	JPY	1.304.512,50	92,500	1.453.297,10	0,33
500.000.000,00	MITSUBISHI CHEMICAL HOLDINGS CORP CONV 0% 22.10.07 - 22.10.13	JPY	2.939.610,82	84,250	3.309.196,78	0,75
400.000.000,00	NABTESCO CORP CONV 0% 15.12.06 - 15.12.11	JPY	2.700.880,05	86,250	2.710.202,70	0,61
320.000.000,00	NEC ELECTRONICS CORP CONV 0% 27.05.04 - 27.05.11	JPY	1.817.036,48	87,500	2.199.584,80	0,50
450.000.000,00	RISA PARTNERS INC CONV 0% 27.04.07 - 28.04.14	JPY	2.519.806,48	61,000	2.156.378,67	0,49
550.000.000,00	SOFTBANK CORP CONV 2% 30.12.03 - 31.03.15	JPY	4.365.737,85	99,500	4.299.009,94	0,97
500.000.000,00	TOBU RAILWAY CO LTD CONV 0% 12.06.06 - 31.03.16	JPY	4.097.063,80	100,250	3.937.649,58	0,89

Le note sono parte del presente rendiconto finanziario

Numero o Valore nominale	Denominazione	Div.	Valore d'acquisto	Corso del titolo	Valorizza- zione (vedi note)	% del Patr.
450.000.000,00	YAMADA DENKI CO LTD CV 0% 14.03.08 - 28.03.13	JPY	2.720.424,45	89,000	3.146.191,83	0,71
	TOTALE GIAPPONE		35.611.929,41		37.197.728,47	8,43
	INDIA					
8.000.000,00	RANBAXY LABORATORIES LTD CONV 0% 17.03.06 - 18.03.11	USD	5.427.174,86	93,250	5.290.408,20	1,20
7.000.000,00	RELIANCE COMMUNICATIONS LTD CONV 0% 28.02.07 - 01.03.12	USD	3.390.345,54	69,130	3.431.744,55	0,78
8.000.000,00	TATA STEEL LTD CONV 1% 04.09.07 - 05.09.12	USD	4.867.653,90	89,738	5.091.131,43	1,15
	TOTALE INDIA		13.685.174,30		13.813.284,18	3,13
	ISOLE CAYMAN					
900.000.000,00	ZEUS CAYMAN CONV INTO SK TELEKOM CO LTD / ADR 0% 19.08.08 - 19.08.13	JPY	5.814.336,32	89,000	6.292.383,66	1,43
2.900.000,00	YTL POWER FINANCE CAYMAN LTD CONV 0% 09.05.05 - 09.05.10	USD	2.165.976,36	109,500	2.251.969,34	0,51
	TOTALE ISOLE CAYMAN		7.980.312,68		8.544.353,00	1,94
	ITALIA					
6.500.000,00	TELECOM ITALIA SPA CONV 1,5% 23.11.01 - 01.01.10	EUR	7.587.932,50	113,989	7.409.285,00	1,68
	TOTALE ITALIA		7.587.932,50		7.409.285,00	1,68
	LUSSEMBURGO					
5.800.000,00	KUDELSKI FINANCIAL SERVICES SCA CONV 1,625% 05.10.05 - 05.10.12	CHF	3.394.021,22	70,042	2.725.070,40	0,62
3.500.000,00	WEATHER CAPITAL FINANCE SA CONV 4,75% 27.02.06 - 27.02.13	EUR	2.327.500,00	66,225	2.317.857,50	0,53
9.000.000,00	ACERGY SA CONV 2,25% 11.10.06 - 11.10.13	USD	3.838.414,33	56,852	3.628.595,96	0,82
	TOTALE LUSSEMBURGO		9.559.935,55		8.671.523,86	1,97
	MALESIA					
15.000.000,00	BERJAYA LAND BHD CONV INTO BERJAYA SPORTS TOTO BHD 8% 15.08.06 - 15.08.11	MYR	3.233.203,12	96,880	2.973.784,88	0,67
9.800.000,00	CHERATING CAPITAL LTD CONV 2% 05.07.07 - 05.07.12	USD	6.849.474,53	90,750	6.307.003,40	1,43
11.400.000,00	RAFFLESIA CAPITAL LTD CONV INTO TELEKOM MALAYSIA 1,25% 04.10.06 - 04.10.11	USD	8.398.740,16	95,000	7.680.311,10	1,74
	TOTALE MALESIA		18.481.417,81		16.961.099,38	3,84
	PAESI BASSI					
15.300.000,00	PARGESA NETHERLANDS BV CONV 1,75% 15.06.07 - 15.06.14	CHF	8.352.577,29	79,873	8.197.578,21	1,86
	TOTALE PAESI BASSI		8.352.577,29		8.197.578,21	1,86
	PORTOGALLO					
7.000.000,00	PARPUBBLICA - PARTICIPACOES PUBLICAS SGPS SA CONV 3,25% 18.12.07 - 18.12.14	EUR	6.855.500,00	97,125	6.798.750,00	1,54
8.200.000,00	PORTUGAL TELECOM INTERNATIONAL FINANCE BV CONV 4,125% 28.08.07 - 28.08.14	EUR	7.954.168,75	95,023	7.791.845,00	1,77
	TOTALE PORTOGALLO		14.809.668,75		14.590.595,00	3,31
	REGNO UNITO					
8.100.000,00	ANGLOGOLD HOLDINGS PLC CONV - REG-S 2,375% 27.02.04 - 27.02.09	USD	5.703.774,15	98,065	5.633.125,24	1,27
10.900.000,00	PREMIER OIL FINANCE JERSEY LTD CONV 2,875% 27.06.07 - 27.06.14	USD	4.543.735,02	56,279	4.350.332,52	0,99

Le note sono parte del presente rendiconto finanziario

Numero o Valore nominale	Denominazione	Div.	Valore d'acquisto	Corso del titolo	Valorizza- zione (vedi note)	% del Patr.
9.500.000,00	SHIRE PLC CONV 2,75% 09.05.07 - 09.05.14	USD	5.979.613,83	81,168	5.468.408,45	1,24
	TOTALE REGNO UNITO		16.227.123,00		15.451.866,21	3,50
	SINGAPORE					
11.000.000,00	CAPITAMALL TRUST CONV - REG 1% 02.07.08 - 02.07.13	SGD	4.539.225,97	85,000	4.602.602,95	1,04
7.700.000,00	WILMAR INTERNATIONAL LTD CONV REG-S 0% 18.12.07 - 18.12.12	USD	4.878.979,37	87,630	4.785.131,67	1,09
	TOTALE SINGAPORE		9.418.205,34		9.387.734,62	2,13
	STATI UNITI D'AMERICA					
8.050.000,00	AMGEN INC CONV 0,125% 01.08.06 - 01.02.11	USD	5.409.253,92	96,667	5.518.537,87	1,25
7.500.000,00	ARCHER-DANIELS MIDLAND CO CONV 0,875% 22.02.07 - 15.02.14	USD	5.255.925,29	97,511	5.186.396,01	1,18
2.500.000,00	EASTMAN KODAK CO CONV 3,375% 10.10.03 - 15.10.33	USD	1.818.204,40	81,163	1.438.962,66	0,33
7.300.000,00	EMC CORP CONV 1,75% 02.02.07 - 01.12.11	USD	5.455.731,70	98,154	5.081.385,02	1,15
6.500.000,00	INTEL CORP CONV 2,95% 15.12.05 - 15.12.35	USD	4.076.172,26	86,189	3.972.967,84	0,90
7.000.000,00	LIFE TECHNOLOGIES CORP CONV 2% 08.12.04 - 01.08.23	USD	4.623.169,79	94,899	4.710.966,67	1,07
8.700.000,00	LUCENT TECHNOLOGIES INC CONV SERIE -A- 2,875% 04.06.03 - 15.06.23	USD	5.649.654,85	82,315	5.078.672,09	1,15
2.700.000,00	L-3 COMMUNICATIONS HOLDINGS INC CONV 3% 09.12.05 - 01.08.35	USD	2.222.117,83	99,316	1.901.656,30	0,43
7.000.000,00	MEDTRONICS INC CONV TRANCHE A 1,5% 07.08.06 - 15.04.11	USD	4.793.789,57	94,114	4.672.017,63	1,06
5.800.000,00	MOLSON COORS BREWING CO CONV 2,5% 15.06.07 - 30.07.13	USD	4.633.328,69	118,338	4.867.462,05	1,10
8.500.000,00	NABORS INDUSTRIES LTD CONV 0,94% 23.05.06 - 15.05.11	USD	4.859.809,38	82,545	4.975.779,26	1,13
5.200.000,00	NEWMONT MINING CORP CONV 1,25% 17.07.07 - 15.07.14	USD	3.855.298,54	110,450	4.073.046,98	0,92
6.500.000,00	OMNICOM GROUP INC CONV 0% 07.02.01 - 07.02.31	USD	4.614.832,42	99,290	4.576.876,80	1,04
7.000.000,00	RAYONIER TRS HOLDINGS INC CONV 3,75% 08.01.08 - 15.10.12	USD	4.512.736,87	91,375	4.536.028,61	1,03
7.500.000,00	TEVA PHARMACEUTICAL FINANCE LLC CONV 0,25% 31.01.06 - 01.02.26	USD	5.343.915,69	98,050	5.215.058,89	1,18
6.000.000,00	WATSON PHARMACEUTICALS INC CONV 1,75% 07.03.03 - 15.03.23	USD	4.137.365,03	94,421	4.017.632,43	0,91
4.250.000,00	WYETH FRN CONV 2,62125% 16.12.03 - 15.01.24	USD	3.198.725,43	99,456	2.997.564,43	0,68
3.000.000,00	3M CO CONV 0% 09.05.03 - 21.11.32	USD	1.616.812,17	75,058	1.596.874,97	0,36
	TOTALE STATI UNITI D'AMERICA		76.076.843,83		74.417.886,51	16,87
	SVIZZERA					
7.000.000,00	NOBEL BIOCARE INVESTMENTS NV CONV 1% 08.11.07 - 08.11.11	CHF	3.862.918,28	83,997	3.944.153,74	0,89
4.000.000,00	SWISS RE AMERICA HOLDING CORP FRN CONV - REG-S 3,25% 21.11.01 - 21.11.21	USD	2.923.038,35	62,267	1.766.315,54	0,40
	TOTALE SVIZZERA		6.785.956,63		5.710.469,28	1,29
	TAILANDIA					
7.500.000,00	ITALIAN-THAI DEVELOPMENT PUBLIC CO LTD CONV 4,5% 10.06.08 - 10.06.13	USD	4.147.381,70	45,000	2.393.448,75	0,54

Le note sono parte del presente rendiconto finanziario

Numero o Valore nominale	Denominazione	Div.	Valore d'acqui- sto	Corso del titolo	Valorizza- zione (vedi note)	% del Patr.
4.500.000,00	THORESEN THAI AGENCIES PUBLIC CO LTD CONV 2,5% 24.09.07 - 24.09.12	USD	2.869.704,50	62,500	1.994.540,63	0,45
	TOTALE TAILANDIA		7.017.086,20		4.387.989,38	0,99
	TAIWAN					
124.300.000,00	ASUSTEK COMPUTER INC CONV 0% 07.11.06 - 07.11.11	TWD	2.964.213,97	89,500	2.404.793,19	0,55
70.900.000,00	HON HAI PRECISION INDUSTRY CO LTD CONV 0% 10.11.06 - 10.11.11	TWD	1.549.742,26	93,500	1.432.984,24	0,32
5.500.000,00	ASIA CEMENT CORP CONV INTO FAR EASTERN TEXTILE CO LTD 0% 20.02.08 - 20.02.13	USD	3.880.910,05	88,000	3.432.382,80	0,78
7.000.000,00	COMPAL ELECTRONICS INC CONV 0% 19.08.05 - 19.08.10	USD	4.997.207,60	89,000	4.418.129,10	1,00
6.030.000,00	QUANTA COMPUTER INC CONV 0% 26.07.05 - 26.07.10	USD	4.316.272,99	90,000	3.848.665,59	0,87
5.200.000,00	TAIWAN HIGH SPEED RAIL CORP CONV 0% 15.05.07 - 15.05.12	USD	3.235.380,21	72,500	2.673.570,90	0,61
	TOTALE TAIWAN		20.943.727,08		18.210.525,82	4,13
	UNGHERIA					
3.600.000,00	INTRALOT SA CONV 2,25% 20.12.06 - 20.12.13	EUR	3.912.000,00	53,415	1.922.954,40	0,44
	TOTALE UNGHERIA		3.912.000,00		1.922.954,40	0,44
	TOTALE OBBLIGAZIONI		378.727.120,05		355.876.721,38	80,66
	TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE DI UNA BORSA VALORI O TRATTATI SU ALTRO MERCATO REGOLAMENTO		388.278.268,70		364.350.204,32	82,58
	ALTRI VALORI MOBILIARI					
	OBBLIGAZIONI					
	STATI UNITI D'AMERICA					
5.800.000,00	CERADYNE INC CONV 2,875% 19.12.05 - 15.12.35	USD	3.877.425,94	74,083	3.047.151,02	0,69
	TOTALE STATI UNITI D'AMERICA		3.877.425,94		3.047.151,02	0,69
	TOTALE OBBLIGAZIONI		3.877.425,94		3.047.151,02	0,69
	TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI		3.877.425,94		3.047.151,02	0,69
	TOTALE DEL PORTAFOGLIO TITOLI		392.155.694,64		367.397.355,34	83,27
	Liquidità (scoperto di conto)				72.886.383,62	16,52
	Altre attività (passività)				924.693,31	0,21
	TOTALE PATRIMONIO				441.208.432,27	100,00

Le note sono parte del presente rendiconto finanziario

**RIPARTIZIONE PER AREA GEOGRAFICA
DEL PORTAFOGLIO TITOLI**
31 dicembre 2008
(in %)

PAESE	% del Patr.
Stati Uniti D'America	18,59
Giappone	9,08
Germania	8,83
Francia	7,35
Taiwan	4,37
Malesia	3,84
Regno Unito	3,50
Portogallo	3,31
India	3,13
Corea del Sud	2,38
Singapore	2,13
Bermuda	2,11
Lussemburgo	1,97
Isole Cayman	1,94
Paesi Bassi	1,86
Italia	1,68
Cina	1,55
Filippine	1,39
Svizzera	1,29
Belgio	1,01
Tailandia	0,99
Austria	0,53
Ungheria	0,44
TOTALE DEL PORTAFOGLIO TITOLI	83,27
Altre attività (passività)	16,73
TOTALE	100,00

**RIPARTIZIONE PER SETTORE ECONOMICO
DEL PORTAFOGLIO TITOLI**
31 dicembre 2008
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% del Patr.
Holding e società finanziarie	18,83
Altre	8,54
Trasmissione delle informazioni	7,49
Industrie farmaceutiche e cosmetiche	6,18
Banche e altri istituti di credito	5,72
Articoli per l'ufficio e computer	4,29
Circolazione e trasporto	2,91
Commercio al dettaglio	2,58
Biotecnologia	2,32
Tabacco e alcolici	2,30
Servizi Internet e software	1,84
Costruzione di macchine e apparecchiature	1,79
Società immobiliari	1,57
Elettronica e semiconduttori	1,54
Energia e società di pubblici servizi	1,51
Chimica	1,47
Industria grafica e case editrici	1,43
Edilizia e materiale edile	1,32
Industrie aeronautiche e astronomiche	1,31
Alimentari e bevande analcoliche	1,18
Industria mineraria	1,15
Industria tessile e dell'abbigliamento	1,10
Veicoli stradali	0,93
Metalli e pietre preziosi	0,92
Elettrotecnica ed elettronica	0,83
Petrolio	0,82
Alberghi, ristoranti e tempo libero	0,67
Assicurazioni	0,40
Strumenti fotografici e ottici	0,33
TOTALE DEL PORTAFOGLIO TITOLI	83,27
Altre attività (passività)	16,73
TOTALE	100,00

COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO31 dicembre 2008
(in EUR)**ATTIVO**

Portafoglio:	(vedi nota)	
- Valore d'acquisto		130.205.886,06
- Plus/ (minus) valenza netta non realizzata		(145.769,40)
		130.060.116,66
Liquidità:		
- Liquidità disponibile		24.119.885,67
- Depositi bancari vincolati		30.000.000,00
- Richiesta di copertura supplementare		798.491,30
Altre attività:		
- Interessi ad avere		2.253.191,82
- Spese di costituzione e riorganizzazione	(vedi nota)	16.490,77
- Plusvalenza netta non realizzata su contratti a termine	(vedi nota)	365.163,77
- Plusvalenza netta non realizzata su contratti a termine su cambi	(vedi nota)	156.307,69
Altre attività		31.654,68
		187.801.302,36

PASSIVO

Scoperto di banca :		
- Richiesta di copertura supplementare		336.474,63
Altre passività:		
- Tasse e spese		245.071,85
- Minusvalenza netta non realizzata su contratti a termine	(vedi nota)	359.878,90
- Minusvalenza netta non realizzata su contratti a termine su cambi	(vedi nota)	1.352.975,68
- Altre		10.626,99
		2.305.028,05

ATTIVO NETTO**185.496.274,31**

Rappresentato da:

33.239,4307	Azioni di categoria Class A - EUR, del valore di	EUR	1.018,8031	per azione
29.307,8361	Azioni di categoria Class A - USD, del valore di	USD	1.010,6259	per azione
23.033,9632	Azioni di categoria Class A - GBP, del valore di	GBP	529,3204	per azione
79.055,5916	Azioni di categoria Class B - EUR, del valore di	EUR	1.071,7658	per azione
19.534,6465	Azioni di categoria Class B - USD, del valore di	USD	1.060,3028	per azione
34.119,7979	Azioni di categoria Class B - GBP, del valore di	GBP	534,6078	per azione

VARIAZIONI INTERVENUTE NEL PATRIMONIO

Anno chiuso al 31 dicembre 2008
(in EUR)

PATRIMONIO ALL' INIZIO ESERCIZIO		224.755.620,53
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
- Dividendi		367.325,38
- Interessi su titoli obbligazionari		5.543.289,17
- Interessi bancari		1.038.417,26
		6.949.031,81
COSTI		
Commissioni:		
- Commissione di gestione	(vedi nota)	1.843.436,89
- Commissione di banca depositaria e diritti di custodia	(vedi nota)	297.384,51
Altri costi:		
- Tassa di abbonamento	(vedi nota)	43.617,17
- Ammortamento delle spese di sostituzione/riorganizzazione	(vedi nota)	8.659,00
- Spese legali e di revisione		2.990,00
- Spese di amministrazione e varie	(vedi nota)	338.521,16
		2.534.608,73
RISULTATO NETTO DERIVANTE DALLE OPERAZIONI		4.414.423,08
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti e contratti a termine	(vedi nota)	(5.469.375,51)
- Cambio		(5.680.692,42)
RISULTATO NETTO REALIZZATO		(6.735.644,85)
Variazioni della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
- Investimenti		2.460.826,61
- Contratti a termine su cambio		(1.058.916,05)
- Contratti a termine		(560.925,86)
AUMENTO/(DIMINUZIONE) NETTO DELLE ATTIVITA' NETTE DERIVANTI DALLE OPERAZIONI		(5.894.660,15)
MOVIMENTI DI CAPITALE		
Sottoscrizione di azioni		192.015.291,28
Rimborsi di azioni		(225.194.874,77)
		(33.179.583,49)
DIVIDENDI PAGATI		(185.102,58)
PATRIMONIO A FINE ESERCIZIO		185.496.274,31

Le note sono parte del presente rendiconto finanziario

STATISTICHE

Anno chiuso al 31 dicembre 2008

AZIONI	Class A - EUR	Class A - USD	Class A - GBP	Class B - EUR	Class B - USD	Class B - GBP
Azioni in circolazione all'inizio dell' esercizio	37.053,3883	2.821,6948	12.454,0865	130.538,1022	29.204,9710	23.499,6990
Sottoscrizione di azioni	25.919,4776	29.187,4738	15.720,7985	111.399,3635	700,2072	27.190,4272
Rimborsi di azioni	(29.733,4352)	(2.701,3325)	(5.140,9218)	(162.881,8741)	(10.370,5317)	(16.570,3283)
Azioni in circolazione alla fine dell' esercizio	33.239,4307	29.307,8361	23.033,9632	79.055,5916	19.534,6465	34.119,7979
VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	EUR	USD	GBP	EUR	USD	GBP
Massimale	1.020,3124 13.05.08	1.021,5178 29.02.08	529,5098 30.12.08	1.072,0546 30.12.08	1.065,9850 29.02.08	534,7898 30.12.08
Minimale	991,2062 16.10.08	982,6234 16.10.08	513,1811 21.07.08	1.039,9624 22.07.08	1.029,5621 16.10.08	516,8400 21.07.08
Alla fine dell'anno	1.018,8031	1.010,6259	529,3204	1.071,7658	1.060,3028	534,6078

TER (total expense ratio) E PTR (portfolio turnover rate)

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

	CLASSE A EUR	CLASSE A USD	CLASSE A GBP	CLASSE B EUR	CLASSE B USD	CLASSE B GBP
TER (total expense ratio) comprens. commissione di gestione :	1,70%	1,69%	1,74%	0,98%	1,10%	1,10%
TER (total expense ratio) non comprens. commiss. di gestione :	1,70%	1,69%	1,74%	0,98%	1,10%	1,10%
PTR (portfolio turnover rate) : 84%						

**ANDAMENTO DEL NUMERO DI AZIONI, DEL PATRIMONIO E
DEL VALORE PATRIMONIALE NETTO PER AZIONE**

Data	Categoria di azioni	Numero di azioni in circolazione	Attivo netto	Div.	Valore Patrimoniale Netto per azione
*29.12.06	Class B - EUR	1.190,1200	1.190.120,00	EUR	1.000,0000
*23.01.07	Class B - USD	10.000,0000	9.998.873,74	USD	999,8874
*23.01.07	Class B - GBP	260,0000	129.667,40	GBP	498,7208
*31.01.07	Class A - GBP	20,0000	9.999,83	GBP	499,9915
*22.05.07	Class A - EUR	50,0000	50.043,00	EUR	1.000,8600
*28.06.07	Class A - USD	400,0000	399.796,20	USD	999,4905
31.12.07	Class A - EUR	37.053,3883	37.655.604,33	EUR	1.016,2527
	Class A - USD	2.821,6948	2.868.740,30	USD	1.016,6728
	Class A - GBP	12.454,0865	6.525.095,12	GBP	523,9321
	Class B - EUR	130.538,1022	138.527.050,61	EUR	1.061,2001
	Class B - USD	29.204,9710	30.951.750,83	USD	1.059,8110
	Class B - GBP	23.499,6990	12.372.744,57	GBP	526,5065
31.12.08	Class A - EUR	33.239,4307	33.864.433,88	EUR	1.018,8031
	Class A - USD	29.307,8361	29.619.257,99	USD	1.010,6259
	Class A - GBP	23.033,9632	12.192.347,40	GBP	529,3204
	Class B - EUR	79.055,5916	84.729.082,64	EUR	1.071,7658
	Class B - USD	19.534,6465	20.712.641,03	USD	1.060,3028
	Class B - GBP	34.119,7979	18.240.709,52	GBP	534,6078

* Prima valutazione

**COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
E ALTRI ELEMENTI DEL PATRIMONIO**

31 dicembre 2008

(in EUR)

Numero o Valore nominale	Denominazione	Div.	Valore d'acqui- sto	Corso del titolo	Valorizza- zione (vedi note)	% del Patr.
	VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE DI UNA BORSA VALORI O TRATTATI SU ALTRO MERCATO REGOLAMENTO					
	AZIONI					
	BERMUDA					
29.600,00	JARDINE MATHESON HOLDINGS LTD	USD	561.834,88	18,500	388.341,49	0,21
	TOTALE BERMUDA		561.834,88		388.341,49	0,21
	FRANCIA					
11.000,00	TOTAL SA	EUR	573.055,87	38,910	428.010,00	0,23
	TOTALE FRANCIA		573.055,87		428.010,00	0,23
	GIAPPONE					
36.200,00	CIRCLE K SUNKUS CO LTD	JPY	357.292,58	1.624,000	461.824,82	0,24
135.000,00	KAJIMA CORP	JPY	308.207,36	310,000	328.759,37	0,18
80.000.000,00	MIZUHO FINANCIAL GROUP INC PFD	JPY	567.926,53	64,000	402.209,79	0,22
33.960,00	OILES CORP	JPY	356.137,63	1.286,000	343.076,78	0,18
130.000,00	SANWA HOLDINGS CORP	JPY	331.293,82	343,000	350.283,88	0,19
82.000,00	SUMITOMO BAKELITE CO LTD	JPY	300.178,84	360,000	231.899,08	0,13
	TOTALE GIAPPONE		2.221.036,76		2.118.053,72	1,14
	ITALIA					
28.400,00	ENI SPA	EUR	704.847,43	16,740	475.416,00	0,26
	TOTALE ITALIA		704.847,43		475.416,00	0,26
	LUSSEMBURGO					
47.900,00	ARCS CO LTD	JPY	409.642,16	1.503,000	565.558,03	0,30
	TOTALE LUSSEMBURGO		409.642,16		565.558,03	0,30
	REGNO UNITO					
21.000,00	ROYAL DUTCH SHELL PLC -A-	EUR	517.578,84	18,750	393.750,00	0,21
	TOTALE REGNO UNITO		517.578,84		393.750,00	0,21
	TAIWAN					
258.000,00	PRESIDENT CHAIN STORE CORP	TWD	561.840,71	78,400	437.239,45	0,24
530.000,00	TAIWAN FERTILIZER CO LTD	TWD	605.518,10	52,200	598.039,60	0,32
	TOTALE TAIWAN		1.167.358,81		1.035.279,05	0,56
	TOTALE AZIONI		6.155.354,75		5.404.408,29	2,91
	OBBLIGAZIONI					
	AUSTRIA					
1.000.000,00	CONWERT IMMOBILIEN INVEST SE CONV 1,5% 12.11.07 - 12.11.14	EUR	929.250,00	39,835	398.347,00	0,21
	TOTALE AUSTRIA		929.250,00		398.347,00	0,21

Le note sono parte del presente rendiconto finanziario

Numero o Valore nominale	Denominazione	Div.	Valore d'acqui- sto	Corso del titolo	Valorizza- zione (vedi note)	% del Patr.
BERMUDA						
1.900.000,00	YUE YUEN INDUSTRIAL HOLDING LTD CONV 0% 17.11.06 - 17.11.11	HKD	185.848,03	101,000	175.599,53	0,09
	TOTALE BERMUDA		185.848,03		175.599,53	0,09
COREA DEL SUD						
800.000,00	SK TELECOM CO LTD CONV 0% 27.05.04 - 27.05.09	USD	657.691,17	106,500	604.212,84	0,33
	TOTALE COREA DEL SUD		657.691,17		604.212,84	0,33
FILIPPINE						
1.000.000,00	FIRST GEN CORP CONV 2,5% 11.02.08 - 11.02.13	USD	668.477,05	35,500	251.755,35	0,14
	TOTALE FILIPPINE		668.477,05		251.755,35	0,14
FRANCIA						
12.000,00	ARTEMIS CONSEIL SA CONV 2% 31.07.06 - 31.07.11	EUR	1.662.460,87	90,473	1.085.674,80	0,59
10.000.000,00	FRANCE BTAN 3,75% 22.01.08 - 12.01.13	EUR	10.060.333,33	104,193	10.419.300,00	5,62
18.000.000,00	FRANCE BTAN 2,5% 21.06.05 - 12.07.10	EUR	17.479.200,00	100,915	18.164.700,00	9,78
16.000.000,00	FRANCE OAT 4,75% 10.09.02 - 25.10.12	EUR	16.542.450,00	107,565	17.210.400,00	9,28
700,00	FRANCE TELECOM SA CONV 1,6% 10.09.04 - 01.01.09	EUR	1.862.900,00	2.618,560	1.832.992,00	0,99
	TOTALE FRANCIA		47.607.344,20		48.713.066,80	26,26
GERMANIA						
123.315,00	EM.TV FINANCE BV CONV 5,25% 08.05.07 - 08.05.13	EUR	632.791,63	3,333	411.045,89	0,22
22.000.000,00	GERMANY 4,75% 13.06.08 - 11.06.10	EUR	22.219.680,00	104,000	22.880.000,00	12,34
14.000.000,00	GERMANY - SERIES 150 4% 30.03.07 - 13.04.12	EUR	14.024.850,00	105,786	14.810.040,00	7,98
15.000.000,00	GERMANY SERIE 144 3,25% 13.02.04 - 17.04.09	EUR	14.942.250,00	100,530	15.079.500,00	8,13
1.300.000,00	KFW CONV 3,25% 27.05.08 - 27.06.13	EUR	1.298.500,00	102,960	1.338.480,00	0,72
1.100.000,00	MTU AERO ENGINES FINANCE BV CONV 2,75% 01.02.07 - 01.02.12	EUR	1.133.750,00	83,981	923.788,80	0,50
	TOTALE GERMANIA		54.251.821,63		55.442.854,69	29,89
GIAPPONE						
180.000.000,00	NEC ELECTRONICS CORP CONV 0% 27.05.04 - 27.05.11	JPY	1.022.083,02	87,500	1.237.266,45	0,66
100.000.000,00	YAMADA DENKI CO LTD CV 0% 14.03.08 - 28.03.13	JPY	607.573,87	89,000	699.153,74	0,38
	TOTALE GIAPPONE		1.629.656,89		1.936.420,19	1,04
INDIA						
700.000,00	TATA STEEL LTD CONV 1% 04.09.07 - 05.09.12	USD	354.886,21	89,738	445.474,00	0,24
	TOTALE INDIA		354.886,21		445.474,00	0,24
ITALIA						
1.100.000,00	TELECOM ITALIA SPA CONV 1,5% 23.11.01 - 01.01.10	EUR	1.317.250,00	113,989	1.253.879,00	0,68
	TOTALE ITALIA		1.317.250,00		1.253.879,00	0,68

Le note sono parte del presente rendiconto finanziario

Numero o Valore nominale	Denominazione	Div.	Valore d'acqui- sto	Corso del titolo	Valorizza- zione (vedi note)	% del Patr.
MALESIA						
1.900.000,00	RAFFLESIA CAPITAL LTD CONV INTO TELEKOM MALAYSIA 1,25% 04.10.06 - 04.10.11	USD	1.384.346,66	95,000	1.280.051,85	0,69
	TOTALE MALESIA		1.384.346,66		1.280.051,85	0,69
PAESI BASSI						
1.200.000,00	PARGESA NETHERLANDS BV CONV 1,7% 27.04.06 - 27.04.13	CHF	595.887,77	84,840	682.928,06	0,37
	TOTALE PAESI BASSI		595.887,77		682.928,06	0,37
STATI UNITI D'AMERICA						
1.000.000,00	CITIGROUP INC FRN EMTN 5,493% 12.12.06 - 12.01.12	EUR	891.000,00	85,805	858.050,00	0,46
2.000.000,00	MERRILL LYNCH & CO INC FRN EMTN 3,475% 22.03.04 - 22.03.11	EUR	1.859.400,00	88,015	1.760.302,00	0,95
800.000,00	NEWMONT MINING CORP CONV 1,25% 17.07.07 - 15.07.14	USD	679.051,76	110,450	626.622,61	0,34
10.000.000,00	US TREASURY NOTES INDEX TO INFLATION 2.5% 2,681875% 15.07.06 - 15.07.16	USD	7.821.617,20	106,504	7.552.955,51	4,07
	TOTALE STATI UNITI D'AMERICA		11.251.068,96		10.797.930,12	5,82
TAILANDIA						
600.000,00	THORESEN THAI AGENCIES PUBLIC CO LTD CONV 2,5% 24.09.07 - 24.09.12	USD	438.875,63	62,500	265.938,75	0,14
	TOTALE TAILANDIA		438.875,63		265.938,75	0,14
TAIWAN						
39.500.000,00	ASUSTEK COMPUTER INC CONV 0% 07.11.06 - 07.11.11	TWD	965.816,16	89,500	764.194,13	0,42
600.000,00	ASIA CEMENT CORP CONV INTO FAR EASTERN TEXTILE CO LTD 0% 20.02.08 - 20.02.13	USD	362.266,49	88,000	374.441,76	0,20
1.000.000,00	COMPAL ELECTRONICS INC CONV 0% 19.08.05 - 19.08.10	USD	734.182,19	89,000	631.161,30	0,34
1.000.000,00	QUANTA COMPUTER INC CONV 0% 26.07.05 - 26.07.10	USD	728.412,27	90,000	638.253,00	0,34
	TOTALE TAIWAN		2.790.677,11		2.408.050,19	1,30
	TOTALE OBBLIGAZIONI		124.063.081,31		124.656.508,37	67,20
OPZIONI						
FRANCIA						
(10.000,00)	TOTAL SA C46 JAN. 09	EUR	(8.775,00)	0,020	(200,00)	0,00
(10.000,00)	TOTAL SA P32 JAN. 09	EUR	(3.775,00)	0,060	(600,00)	0,00
	TOTALE FRANCIA		(12.550,00)		(800,00)	0,00
	TOTALE OPZIONI		(12.550,00)		(800,00)	0,00
	TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE DI UNA BORSA VALORI O TRATTATI SU ALTRO MERCATO REGOLAMENTO		130.205.886,06		130.060.116,66	70,11
	TOTALE DEL PORTAFOGLIO TITOLI		130.205.886,06		130.060.116,66	70,11
	Liquidità (scoperto di conto)				54.581.902,34	29,42
	Altre attività (passività)				854.255,31	0,47
	TOTALE PATRIMONIO				185.496.274,31	100,00

Le note sono parte del presente rendiconto finanziario

**RIPARTIZIONE PER AREA GEOGRAFICA
DEL PORTAFOGLIO TITOLI**
31 dicembre 2008
(in %)

PAESE	% del Patr.
Germania	29,89
Francia	26,49
Stati Uniti D'America	5,82
Giappone	2,18
Taiwan	1,86
Italia	0,94
Malesia	0,69
Paesi Bassi	0,37
Corea del Sud	0,33
Bermuda	0,30
Lussemburgo	0,30
India	0,24
Regno Unito	0,21
Austria	0,21
Tailandia	0,14
Filippine	0,14
TOTALE DEL PORTAFOGLIO TITOLI	70,11
Altre attività (passività)	29,89
TOTALE	100,00

**RIPARTIZIONE PER SETTORE ECONOMICO
DEL PORTAFOGLIO TITOLI**
31 dicembre 2008
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% del Patr.
Titoli di stato e delle amministrazioni locali	57,20
Holding e società finanziarie	2,48
Trasmissione delle informazioni	2,00
Altre	1,28
Banche e altri istituti di credito	1,18
Articoli per l'ufficio e computer	1,10
Petrolio	0,70
Elettrotecnica ed elettronica	0,66
Commercio al dettaglio	0,62
Industrie aeronautiche e astronomiche	0,50
Chimica	0,45
Edilizia e materiale edile	0,38
Metalli e pietre preziosi	0,34
Industria mineraria	0,24
Industria grafica e case editrici	0,22
Società immobiliari	0,21
Costruzione di macchine e apparecchiature	0,18
Circolazione e trasporto	0,14
Energia e società di pubblici servizi	0,14
Industria tessile e dell'abbigliamento	0,09
TOTALE DEL PORTAFOGLIO TITOLI	70,11
Altre attività (passività)	29,89
TOTALE	100,00

COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO

31 dicembre 2008

(in USD)

ATTIVO

Portafoglio:	(vedi nota)	
- Valore d'acquisto		1.472.048,46
- Plus/ (minus) valenza netta non realizzata		129.375,02
		1.601.423,48
Liquidità:		
- Liquidità disponibile		829.145,83
Altre attività:		
- Spese di costituzione e riorganizzazione	(vedi nota)	26.443,65
Altre attività		6.326,84
		2.463.339,80

PASSIVO

Scoperto di banca :		
- A vista		92.448,45
Altre passività:		
- Tasse e spese		736,72
- Minusvalenza netta non realizzata su contratti a termine	(vedi nota)	3.622,00
- Minusvalenza netta non realizzata su contratti a termine su cambi	(vedi nota)	3.450,05
		100.257,22

ATTIVO NETTO**2.363.082,58**

Rappresentato da:

200,0000	Azioni di categoria Class A - EUR, del valore di	EUR	88,73	per azione
200,0000	Azioni di categoria Class A - USD, del valore di	USD	99,91	per azione
100,0000	Azioni di categoria Class A - GBP, del valore di	GBP	108,14	per azione
100,0000	Azioni di categoria Class A - CHF, del valore di	CHF	91,11	per azione
200,0000	Azioni di categoria Class B - EUR, del valore di	EUR	88,87	per azione
200,0000	Azioni di categoria Class B - USD, del valore di	USD	100,07	per azione
2.263,0000	Azioni di categoria Class B - GBP, del valore di	GBP	108,31	per azione
100,0000	Azioni di categoria Class B - CHF, del valore di	CHF	91,26	per azione
12.021,3143	Azioni di categoria Class C - GBP, del valore di	GBP	108,48	per azione

VARIAZIONI INTERVENUTE NEL PATRIMONIO

Anno chiuso al 31 dicembre 2008
(in USD)

PATRIMONIO ALL' INIZIO ESERCIZIO		0,00
RICAVI		
Ricavi da investimenti:		
- Dividendi		1.640,04
- Interessi bancari		296,76
		1.936,80
COSTI		
Commissioni:		
- Commissione di gestione	(vedi nota)	519,27
- Commissione di banca depositaria e diritti di custodia	(vedi nota)	314,74
Altri costi:		
- Tassa di abbonamento	(vedi nota)	53,91
- Ammortamento delle spese di sostituzione/riorganizzazione	(vedi nota)	958,00
- Spese di amministrazione e varie		41.286,38
		43.132,30
RISULTATO NETTO DERIVANTE DALLE OPERAZIONI		(41.195,50)
Risultato netto realizzato su:		
- Vendite di investimenti e contratti a termine	(vedi nota)	(49.928,86)
- Cambio		(17.229,78)
RISULTATO NETTO REALIZZATO		(108.354,14)
Variazioni della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
- Investimenti		129.375,02
- Contratti a termine su cambio		(3.450,05)
- Contratti a termine		(3.622,00)
AUMENTO/(DIMINUZIONE) NETTO DELLE ATTIVITA' NETTE DERIVANTI DALLE OPERAZIONI		13.948,83
MOVIMENTI DI CAPITALE		
Sottoscrizione di azioni		2.349.133,75
		2.349.133,75
PATRIMONIO A FINE ESERCIZIO		2.363.082,58

STATISTICHE
Anno chiuso al 31 dicembre 2008

AZIONI	Class A - EUR	Class A - USD	Class A - GBP	Class A - CHF	Class B - EUR	Class B - USD
Azioni in circolazione all'inizio dell' esercizio	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
Sottoscrizione di azioni	200,0000	200,0000	100,0000	100,0000	200,0000	200,0000
Rimborsi di azioni	(0,0000)	(0,0000)	(0,0000)	(0,0000)	(0,0000)	(0,0000)
Azioni in circolazione alla fine dell' esercizio	200,0000	200,0000	100,0000	100,0000	200,0000	200,0000
VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	EUR	USD	GBP	CHF	EUR	USD
Massimale	105,67 05.11.08	108,49 05.11.08	108,14 31.12.08	109,57 05.11.08	105,69 05.11.08	108,51 05.11.08
Minimale	86,53 29.12.08	93,33 20.11.08	96,44 30.10.08	89,51 29.12.08	86,66 29.12.08	93,38 20.11.08
Alla fine dell'anno	88,73	99,91	108,14	91,11	88,87	100,07

STATISTICHE

Anno chiuso al 31 dicembre 2008

AZIONI	Class B - GBP	Class B - CHF	Class C - GBP
Azioni in circolazione all'inizio dell' esercizio	0,0000	0,0000	0,0000
Sottoscrizione di azioni	2.263,0000	100,0000	12.021,3143
Rimborsi di azioni	(0,0000)	(0,0000)	(0,0000)
Azioni in circolazione alla fine dell' esercizio	2.263,0000	100,0000	12.021,3143
VALORE NETTO D'INVENTARIO PER AZIONE	GBP	CHF	GBP
Massimale	108,31 31.12.08	109,60 05.11.08	108,48 31.12.08
Minimale	96,44 30.10.08	89,65 29.12.08	96,45 30.10.08
Alla fine dell'anno	108,31	91,26	108,48

**ANDAMENTO DEL NUMERO DI AZIONI, DEL PATRIMONIO E
DEL VALORE PATRIMONIALE NETTO PER AZIONE**

Data	Categoria di azioni	Numero di azioni in circolazione	Attivo netto	Div.	Valore Patrimoniale Netto per azione
*28.10.08	Class A - EUR	200,0000	20.000,00	EUR	100,00
*28.10.08	Class A - USD	200,0000	20.000,00	USD	100,00
*28.10.08	Class A - GBP	100,0000	10.000,00	GBP	100,00
*28.10.08	Class A - CHF	100,0000	10.000,00	CHF	100,00
*28.10.08	Class B - EUR	200,0000	20.000,00	EUR	100,00
*28.10.08	Class B - USD	200,0000	20.000,00	USD	100,00
*28.10.08	Class B - GBP	100,0000	10.000,00	GBP	100,00
*28.10.08	Class B - CHF	100,0000	10.000,00	CHF	100,00
*28.10.08	Class C - GBP	5.300,0000	530.000,01	GBP	100,00
31.12.08	Class A - EUR	200,0000	17.745,64	EUR	88,73
	Class A - USD	200,0000	19.981,35	USD	99,91
	Class A - GBP	100,0000	10.814,28	GBP	108,14
	Class A - CHF	100,0000	9.111,31	CHF	91,11
	Class B - EUR	200,0000	17.774,02	EUR	88,87
	Class B - USD	200,0000	20.013,05	USD	100,07
	Class B - GBP	2.263,0000	245.111,03	GBP	108,31
	Class B - CHF	100,0000	9.125,70	CHF	91,26
	Class C - GBP	12.021,3143	1.304.022,27	GBP	108,48

* prima valutazione

**COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO TITOLI
E ALTRI ELEMENTI DEL PATRIMONIO**

31 dicembre 2008

(in USD)

Numero	Denominazione	Div.	Valore d'acqui- sto	Corso del titolo	Valorizza- zione (vedi nota)	% del Patr.
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE DI UNA BORSA VALORI O TRATTATI SU ALTRO MERCATO REGOLAMENTO						
AZIONI						
AUSTRALIA						
5.787,00	AUSTRALIA & NEW ZEALAND BANKING GROUP LTD	AUD	49.706,57	15,290	61.314,41	2,59
4.203,00	BHP BILLITON LTD	AUD	75.141,19	30,440	88.655,49	3,76
10.900,00	INCITEC PIVOT LTD	AUD	18.923,63	2,490	18.807,34	0,80
3.150,00	NATIONAL AUSTRALIA BANK LTD	AUD	41.503,27	20,870	45.554,85	1,93
1.400,00	NEWCREST MINING LTD	AUD	26.904,51	33,890	32.877,68	1,39
1.800,00	ORIGIN ENERGY LTD	AUD	19.406,89	16,120	20.106,62	0,85
1.400,00	QBE INSURANCE GROUP LTD	AUD	23.301,65	25,810	25.039,04	1,06
8.882,00	TELSTRA CORPORATION LIMITED	AUD	25.009,82	3,830	23.572,80	1,00
2.403,00	WOOLWORTHS LTD	AUD	41.509,07	26,670	44.409,75	1,88
	TOTALE AUSTRALIA		321.406,60		360.337,98	15,26
CINA						
4.000,00	BEIJING ENTERPRISES HOLDINGS LTD	HKD	16.162,75	31,600	16.309,67	0,69
62.000,00	CHINA CONSTRUCTION BANK CORP -H-	HKD	39.149,60	4,250	33.999,98	1,44
15.000,00	CHINA LIFE INSURANCE CO LTD -H-	HKD	39.871,90	23,550	45.580,62	1,93
14.500,00	CHINA RAILWAY CONSTRUCTION CORPORATION LTD -H-	HKD	20.147,14	11,540	21.590,95	0,91
46.000,00	CHINA SOUTH LOCOMOTIVE & ROLLING STOCK CORPORATION LTD -H-	HKD	21.809,55	4,210	24.988,37	1,06
10.000,00	CHINA UNICOM (HONG KONG) LTD	HKD	12.353,46	9,300	11.999,99	0,51
18.000,00	COSCO PACIFIC LTD	HKD	16.839,85	7,910	18.371,60	0,78
44.000,00	DATANG INTERNATIONAL POWER GENERATION CO LTD -H-	HKD	20.974,56	4,100	23.277,40	0,99
89.000,00	INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LTD -H-	HKD	41.225,92	4,080	46.854,16	1,97
38.000,00	PETROCHINA CO LTD -H-	HKD	27.265,69	6,790	33.292,88	1,41
	TOTALE CINA		255.800,42		276.265,62	11,69
COREA DEL SUD						
1.800,00	DOOSAN INFRACORE CO LTD	KRW	22.571,93	14.550,000	20.793,35	0,88
550,00	HYUNDAI ENGINEERING & CONSTRUCTION CO LTD	KRW	22.484,91	57.100,000	24.933,76	1,06
360,00	KT&G CORPORATION	KRW	21.456,88	79.100,000	22.608,30	0,96
180,00	LG HOUSEHOLD & HEALTH CARE LTD	KRW	19.042,96	190.000,000	27.152,82	1,15
168,00	MEGASTUDY CO LTD	KRW	20.327,25	182.000,000	24.275,58	1,03
100,00	POSCO	KRW	22.780,68	380.000,000	30.169,80	1,27
140,00	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	45.106,14	451.000,000	50.129,51	2,11
167,00	SAMSUNG FIRE & MARINE INSURANCE CO LTD	KRW	21.993,82	188.500,000	24.992,90	1,06
1.060,00	SHINHAN FINANCIAL GROUP CO LTD	KRW	24.467,49	29.700,000	24.994,89	1,06
	TOTALE COREA DEL SUD		220.232,06		250.050,91	10,58
GIAPPONE						
6,00	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP INC	JPY	26.255,01	376.000,000	24.990,30	1,06
	TOTALE GIAPPONE		26.255,01		24.990,30	1,06
HONG KONG						
5.000,00	CHEUNG KONG HOLDINGS LTD	HKD	47.400,87	73,300	47.290,29	2,00
8.000,00	CHINA MOBILE LTD	HKD	73.291,72	77,800	80.309,63	3,40
24.000,00	CHINA OVERSEAS LAND & INVESTMENT LTD	HKD	29.846,39	10,780	33.383,21	1,41

Le note sono parte del presente rendiconto finanziario

Numero	Denominazione	Div.	Valore d'acqui- sto	Corso del titolo	Valorizza- zione (vedi nota)	% del Patr.
28.000,00	CNOOC LTD	HKD	23.090,58	7,240	26.157,40	1,11
5.000,00	HUTCHISON WHAMPOA LTD	HKD	23.631,61	38,850	25.064,50	1,06
	TOTALE HONG KONG		197.261,17		212.205,03	8,98
	INDIA					
70.000,00	PT PERUSAHAAN GAS NEGARA TBK	IDR	14.413,96	1.860,000	11.917,15	0,50
	TOTALE INDIA		14.413,96		11.917,15	0,50
	PAPUA NUOVA GUINEA					
10.000,00	LIHIR GOLD LTD	AUD	19.653,88	3,010	20.857,78	0,88
	TOTALE PAPUA NUOVA GUINEA		19.653,88		20.857,78	0,88
	REGNO UNITO					
3.400,00	HANG SENG BANK	HKD	40.738,49	101,700	44.616,75	1,88
2.000,00	SUN HUNG KAI PROPERTIES LTD	HKD	16.802,26	64,600	16.670,96	0,71
	TOTALE REGNO UNITO		57.540,75		61.287,71	2,59
	SINGAPORE					
6.000,00	CITY DEVELOPMENTS LTD	SGD	24.864,42	6,370	26.529,69	1,12
26.000,00	MOBILEONE LTD	SGD	22.553,36	1,480	26.710,17	1,13
7.000,00	OVERSEA-CHINESE BANKING CORPORATION LTD	SGD	24.857,70	4,990	24.246,00	1,03
3.000,00	UNITED OVERSEAS BANK LTD	SGD	26.905,01	12,920	26.904,52	1,14
	TOTALE SINGAPORE		99.180,49		104.390,38	4,42
	STATI UNITI D'AMERICA					
133,00	SK TELECOM CO LTD	KRW	18.765,01	209.000,000	22.069,21	0,93
	TOTALE STATI UNITI D'AMERICA		18.765,01		22.069,21	0,93
	TAIWAN					
25.000,00	CHUNGWA TELECOM CO LTD	TWD	38.543,30	53,500	40.768,71	1,73
71.000,00	FUBON FINANCIAL HOLDING CO LTD	TWD	41.882,45	23,900	51.723,69	2,19
135.000,00	POLARIS SECURITIES CO LTD	TWD	42.690,25	11,550	47.527,94	2,01
25.000,00	TAIWAN FERTILIZER CO LTD	TWD	42.613,76	52,200	39.778,07	1,68
	TOTALE TAIWAN		165.729,76		179.798,41	7,61
	TOTALE AZIONI		1.396.239,11		1.524.170,48	64,50
	FONDI DI INVESTIMENTO APERTI					
	INDIA					
10.200,00	ISHARES MSCI INDIA EXCHANGE TRADED FUND	USD	35.871,16	3,500	35.700,00	1,51
	TOTALE INDIA		35.871,16		35.700,00	1,51
	MALESIA					
5.700,00	ISHARES MSCI MALAYSIA INDEX FUND	USD	39.938,19	7,290	41.553,00	1,76
	TOTALE MALESIA		39.938,19		41.553,00	1,76
	TOTALE FONDI DI INVESTIMENTO APERTI		75.809,35		77.253,00	3,27
	TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE UFFICIALE DI UNA BORSA VALORI O TRATTATI SU ALTRO MERCATO REGOLAMENTO		1.472.048,46		1.601.423,48	67,77
	TOTALE DEL PORTAFOGLIO TITOLI		1.472.048,46		1.601.423,48	67,77
	Liquidità (scoperto di conto)				736.697,38	31,18
	Altre attività (passività)				24.961,72	1,05
	TOTALE PATRIMONIO				2.363.082,58	100,00

Le note sono parte del presente rendiconto finanziario

**RIPARTIZIONE PER AREA GEOGRAFICA
DEL PORTAFOGLIO TITOLI**
31 dicembre 2008
(in %)

PAESE	% del Patr.
Australia	15,26
Cina	11,69
Corea del Sud	10,58
Hong Kong	8,98
Taiwan	7,61
Singapore	4,42
Regno Unito	2,59
India	2,01
Malesia	1,76
Giappone	1,06
Stati Uniti D'America	0,93
Papua Nuova Guinea	0,88
TOTALE DEL PORTAFOGLIO TITOLI	67,77
Altre attività (passività)	32,23
TOTALE	100,00

**RIPARTIZIONE PER SETTORE ECONOMICO
DEL PORTAFOGLIO TITOLI**
31 dicembre 2008
(in %)

SETTORI ECONOMICI	% del Patr.
Banche e altri istituti di credito	13,99
Trasmissione delle informazioni	8,70
Holding e società finanziarie	6,06
Società immobiliari	5,24
Industria mineraria	5,03
Assicurazioni	4,05
Petrolio	3,87
Fondi comuni di investimento	3,27
Chimica	2,48
Metalli e pietre preziosi	2,27
Elettronica e semiconduttori	2,11
Edilizia e materiale edile	1,97
Commercio al dettaglio	1,88
Industrie farmaceutiche e cosmetiche	1,15
Veicoli stradali	1,06
Servizi Internet e software	1,03
Energia e società di pubblici servizi	0,99
Tabacco e alcolici	0,96
Costruzione di macchine e apparecchiature	0,88
Circolazione e trasporto	0,78
TOTALE DEL PORTAFOGLIO TITOLI	67,77
Altre attività (passività)	32,23
TOTALE	100,00

NOTA INTEGRATIVA

31 dicembre 2008

INFORMAZIONI GENERALI

RWC FUNDS (di seguito "SICAV") (in precedenza denominato MPC FUNDS) è una società di investimento a capitale variabile (Société d'Investissement à Capital Variable) di diritto lussemburghese, con durata indeterminata e struttura ad ombrello che riunisce diversi Comparti e Classi di azioni. E' stata costituita in Lussemburgo in data 21 dicembre 2006, in conformità con la Parte I della legge del 20 dicembre 2002.

Lo Statuto della società è stato pubblicato sul Mémorial in data 19 gennaio 2007.

La SICAV è iscritta nel Registro di Commercio del Lussemburgo con il n. B 122 802.

Nell'ambito dello stesso veicolo di investimento, la SICAV offre agli investitori la possibilità di scegliere tra diversi compartimenti (di seguito "Comparti"), che si differenziano prevalentemente per le loro specifiche politiche di investimento e/o le valute in cui sono denominati.

Al 31 dicembre 2008, la SICAV comprende i seguenti Compartimenti:

- RWC Funds – RWC Global Convertibles Fund
- RWC Funds – RWC Strategic Reserve Fund
- RWC Funds – RWC Asian Ascent Fund (lanciato il 28 ottobre 2008)

La SICAV può emettere diverse Classi di Azioni. Alla data di redazione del presente bilancio risultano emesse solo azioni di Classe A, B e C. Le Classi possono essere altresì suddivise in azioni denominate in valute diverse. Il Gestore degli investimenti può decidere di coprire la valuta di riferimento di determinate Classi rispetto alla valuta di riferimento del relativo Compartimento, al fine di proteggere gli azionisti da oscillazioni valutarie sfavorevoli. Gli effetti di questa operazione di copertura si rifletteranno sul valore del patrimonio netto e sul rendimento della Classe in questione.

Le azioni di Classe A sono accessibili a tutti gli investitori. Come illustrato di seguito, per le azioni di Classe B può essere previsto un importo minimo di sottoscrizione. Le azioni di Classe C sono riservate ai clienti privati di RWC Investors Limited, debitamente approvati dal Consiglio di Amministrazione.

La SICAV può emettere azioni di Classi diverse. Al 31 dicembre 2008, risultano in essere le seguenti classi di azioni:

- Azioni di Classe A denominate in:
- Classe A – EUR

- Classe A – USD
- Classe A – GBP
- Classe A – CHF

Azioni di Classe B denominate in:

- Classe B – EUR
- Classe B – USD
- Classe B – GBP
- Classe B – CHF

Azioni di Classe C denominate in:

- Classe C – USD
- Classe C – GBP

L'obiettivo di investimento dell'RWC Global Convertibles Fund è fornire un rendimento investendo prevalentemente in un portafoglio diversificato di titoli convertibili in tutto il mondo. L'obiettivo di investimento dell'RWC Strategic Reserve Fund è conseguire un rendimento superiore a quello dei mercati monetari, nella valuta di riferimento, in un orizzonte temporale di tre anni. L'obiettivo di investimento dell'RWC Asia Ascent Fund è garantire un'ottima crescita a lungo termine del valore capitale investendo prevalentemente in un portafoglio di società asiatiche (ad esclusione del Giappone).

SINTESI DEI PRINCIPALI CRITERI CONTABILI*a) Bilancio consolidato*

Le varie posizioni del bilancio consolidato della SICAV sono equivalenti alla somma delle varie voci corrispondenti dei bilanci dei Compartimenti e sono espresse in euro (EUR). I conti bancari, altre attività/passività nette, nonché il valore dei titoli in portafoglio espressi in valute diverse dall'EUR sono stati convertiti in EUR ai tassi di cambio prevalenti in vigore al 31 dicembre 2008.

I redditi e le commissioni in valute diverse dall'EUR sono stati convertiti in EUR ai tassi di cambio prevalenti il 31 dicembre 2008.

b) Valutazione degli investimenti in titoli

Il valore delle attività quotate o scambiate su qualsiasi altra borsa si basa sull'ultima quotazione disponibile della borsa che costituisce il principale mercato di tale attività.

SINTESI DEI PRINCIPALI CRITERI CONTABILI (continua)

Il valore delle attività scambiate su qualsiasi altro Mercato Regolamentato si basa sull'ultimo prezzo disponibile.

Qualora gli investimenti non siano quotati o negoziati su una borsa valori o altro mercato regolamentato oppure qualora, in caso di investimenti quotati o negoziati in borsa o su altro mercato regolamentato come sopra specificato, il prezzo calcolato in conformità al paragrafo di cui sopra non sia rappresentativo dell'equo valore di mercato dell'investimento in questione, tali investimenti vengono valutati al probabile prezzo di vendita stimato con prudenza e buona fede.

c) Plusvalenze o minusvalenze nette vendite di investimenti

Le plusvalenze o minusvalenze realizzate sulle vendite di titoli sono calcolate in base al costo medio dei titoli venduti.

d) Costo degli investimenti in titoli

Il costo degli investimenti in titoli espressi in valute diverse dalla valuta del Comparto viene convertito nella valuta del Comparto al tasso di cambio che risulti prevalente alla data di acquisto.

Il costo consolidato degli investimenti in titoli della SICAV è equivalente alla somma dei costi degli investimenti in titoli di tutti i Comparti, convertiti in EUR al tasso di cambio che risulti prevalente al 31 dicembre 2008.

e) Valutazione di contratti a termine in valuta

I contratti a termine in valuta non scaduti vengono valutati con riferimento al tasso di cambio a termine prevalente sulla durata residua del contratto. Gli utili o le perdite conseguenti non realizzati vengono esposti nel prospetto delle operazioni e delle variazioni del patrimonio netto.

f) Valutazione di contratti future e opzioni

I contratti future e le opzioni vengono valutati in base alla quotazione di chiusura rilevata il giorno precedente sul relativo mercato. Gli utili o le perdite conseguenti non realizzati vengono esposti nel prospetto delle operazioni e delle variazioni del patrimonio netto.

g) Spese di costituzione

Le spese di costituzione del Fondo e le spese relative all'istituzione di nuovi Comparti possono essere capitalizzare e ammortizzate su un periodo massimo di

cinque anni, come previsto dalle leggi lussemburghesi e in conformità con i principi contabili generalmente adottati in Lussemburgo.

TASSI DI CAMBIO AL 31 DICEMBRE 2008

1	AUD	0.491419	EUR
1	CHF	0.6708	EUR
1	HKD	0.0915058	EUR
1	IDR	0.0000649	EUR
1	JPY	0.0078557	EUR
1	KRW	0.000563	EUR
1	MYR	0.204637	EUR
1	SGD	0.492257	EUR
1	TWD	0.0216164	EUR
1	USD	0.70917	EUR

COMMISSIONI PER L'EMISSIONE, IL RIMBORSO E LA CONVERSIONE DELLE AZIONI DELLA SICAV

La sottoscrizione minima iniziale per:

- le azioni di Classe A di qualsiasi Comparto è di EUR 20.000, USD 20.000, GBP 10.000 o CHF 20.000;

- le azioni di Classe B di qualsiasi Comparto è di EUR 10.000.000, USD 10.000.000, GBP 5.000.000 o CHF 10.000.000.

In caso di sottoscrizione, agli intermediari che si dimostrano particolarmente intraprendenti nell'attività di collocamento delle azioni viene corrisposta una commissione che arriva fino al 5,00% del valore patrimoniale netto.

Gli azionisti possono richiedere all'Agente amministrativo il rimborso parziale o totale delle proprie azioni in qualsiasi giorno di valutazione.

Non è prevista alcuna commissione di rimborso.

Gli azionisti hanno il diritto di richiedere la conversione totale o parziale delle azioni di una Classe di un Comparto in azioni di un'altra Classe dello stesso Comparto o di un altro Comparto esistente, con le stesse modalità previste per il rimborso di azioni.

COMMISSIONI AMMINISTRATIVE E DI GESTIONE

Gli Amministratori del Fondo sono responsabili di gestione e supervisione, compresa la definizione delle politiche di investimento.

COMMISSIONI AMMINISTRATIVE E DI GESTIONE (continua)

Gli Amministratori del Fondo hanno conferito ai "Delegati" l'incarico di occuparsi della gestione giornaliera del Fondo.

Il Consiglio di Amministrazione ha designato RWC Partners Ltd quale gestore degli investimenti incaricato della gestione giornaliera dei Comparti.

Classi di azioni e Commissioni amministrative, operative e di gestione:

MPC FUNDS - MPC Global Convertibles Fund

Classi di azioni	Commissioni di Gestione	Commissioni amministrative e operative
Classe A EUR Classe A USD Classe A GBP Classe A CHF	Fino all' 1,50%	0,35%
Classe B EUR Classe B USD Classe B GBP Classe B CHF	Fino all' 0,80%	0,25%
Classe C EUR Classe C USD Classe C GBP Classe C CHF	Nessuna commissione di gestione	0,25%

Esprese come % del patrimonio netto totale medio della Classe

MPC FUNDS - MPC Strategic Reserve Fund

Classi di azioni	Commissioni di Gestione	Commissioni amministrative e operative
Classe A EUR Classe A USD Classe A GBP Classe A CHF	Fino all' 1,35%	0,25%
Classe B EUR Classe B USD Classe B GBP Classe B CHF	Fino all' 0,70%	0,20%
Classe C EUR Classe C USD Classe C GBP Classe C CHF	Nessuna commissione di gestione	0,20%

Esprese come % del patrimonio netto totale medio della Classe

RWC FUNDS - RWC Asia Ascent Fund

Classi di azioni	Commissioni di Gestione	Commissioni amministrative e operative
Classe A EUR Classe A USD Classe A GBP Classe A CHF	Fino all' 1,35%	0,25%
Classe B EUR Classe B USD Classe B GBP Classe B CHF	Fino all' 0,70%	0,20%
Classe C EUR Classe C USD Classe C GBP Classe C CHF	Nessuna commissione di gestione	0,20%

Esprese come % del patrimonio netto totale medio della Classe

COMMISSIONE DI PERFORMANCE

La Commissione di performance relativa a ciascuna Classe di azioni dei Comparti viene calcolata facendo riferimento all' "high water mark" (valore massimo raggiunto). L'high water mark è il punto superato il quale si applica la Commissione di performance e corrisponde al valore che risulti più elevato tra il valore del patrimonio netto al momento del lancio della Classe di azioni e il valore del patrimonio netto a cui è stata pagata l'ultima Commissione di performance.

La Commissione di performance relativa a ciascuna Classe di azioni dei Comparti viene calcolata come segue:

- Ogni Giorno di valutazione, la variazione del valore del patrimonio netto di ciascuna Classe viene messa a confronto con la variazione del relativo indice di riferimento.
- Qualora risulti positiva, la differenza tra il valore del patrimonio netto e l'indice di riferimento calcolata in un Giorno di Valutazione e in quello successivo viene moltiplicata per la percentuale a cui è pagata la Commissione di performance ("Aliquota della Commissione di performance") e sommata alla Commissione di performance maturata dall'inizio dell'esercizio. Qualora risulti negativa, la differenza tra il valore del patrimonio netto e l'indice di riferimento viene moltiplicata per la percentuale a cui è pagata la Commissione di performance e sottratta dalla Commissione di performance maturata dall'inizio dell'esercizio.

COMMISSIONE DI PERFORMANCE (continua)

- La Commissione di performance maturata non sarà mai inferiore a zero. Qualora risulti pari a zero in un qualsiasi momento nell'arco di un dato esercizio, la Commissione di performance non sarà più calcolata fino a quando il valore del patrimonio netto non abbia registrato un incremento maggiore rispetto all'indice di riferimento.
- Qualora, per uno o più esercizi, si sia verificato un rendimento negativo rispetto al benchmark monetario, si farà ricorso all'high water mark per garantire che, al Gestore degli investimenti non venga corrisposta alcuna Commissione di performance fino a quando il valore del patrimonio netto per Azione non sia ritornato al livello registrato alla fine dell'esercizio in cui sia stata per l'ultima volta pagata una Commissione di performance.
- In caso di vendita, rimborso, distribuzione di dividendi e conversione valutarie, vengono effettuate le opportune rettifiche.

Se prevista, la Commissione di performance viene pagata utilizzando il patrimonio di ciascuna Classe di azioni dei relativi Comparti, nell'ultimo Giorno di valutazione dell'esercizio del Fondo oppure alla data di liquidazione o fusione di un Comparto per cui sia prevista una Commissione di performance.

Non è prevista alcuna Commissione di performance per l'RWC Global Convertibles Fund. E' prevista una Commissione di performance per le azioni di Classe A e B di RWC Strategic Reserve Fund e RWC Asia Ascent Fund.

COMMISSIONI DELLA BANCA DEPOSITARIA

Banque Privée Edmond de Rothschild Europe è stata designata banca depositaria del Fondo. A fronte dei servizi resi, Banque Privée Edmond de Rothschild Europe percepisce una commissione pagata con cadenza trimestrale. Tale commissione viene calcolata sulla base al patrimonio netto del Fondo, in conformità con la prassi adottata in Lussemburgo.

TASSA ANNUALE

In base all'attuale legislazione e prassi, il Fondo non è soggetto al pagamento di alcuna delle imposte sul reddito vigenti in Lussemburgo. Parimenti, i dividendi distribuiti dal Fondo non sono soggetti ad alcuna ritenuta d'acconto vigente in Lussemburgo.

Comunque, in Lussemburgo le Classi di azioni sono soggette ad una "taxe d'abonnement" pari allo 0,05% annuo del proprio patrimonio netto. Tale taxa viene pagata trimestralmente e calcolata sulla base del valore del patrimonio netto totale di ciascuna Classe di azioni al termine del trimestre di competenza.

Tuttavia, relativamente alle Classi di azioni destinate soltanto ad investitori istituzionali (ai sensi dell'Articolo 129 della Legge 2002), l'aliquota scende allo 0,01% annuo. Tale taxa viene pagata trimestralmente e calcolata sulla base del valore del patrimonio netto totale di ciascuna Classe di azioni al termine del trimestre di competenza.

VARIAZIONI DEL PORTAFOGLIO TITOLI PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2008

Presso la sede legale del Fondo è possibile richiedere gratuitamente copia del prospetto delle variazioni del portafoglio titoli per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

DISTRIBUZIONE DI DIVIDENDI

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire il 100% degli utili distribuibili per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007. Si tratta di una distribuzione annuale che sarà proposta e ratificata dall'Assemblea Generale Annuale degli Azionisti della SICAV fissata per il 22 aprile 2009 e che ammonta a quanto segue:

- EUR 109.621,05 per il Comparto RWC Funds - RWC Global Convertibles Fund - Classe B GBP
- EUR 49.736,69 per il Comparto RWC Funds - RWC Strategic Reserve Fund - Classe A GBP
- EUR 135.365,89 per il Comparto RWC Funds - RWC Strategic Reserve Fund - Classe B GBP.

E' stato anche deliberato di proporre e far ratificare dall'Assemblea Generale Annuale degli Azionisti della SICAV fissata per il 22 aprile 2009 la valutazione ex-dividendi del valore del patrimonio netto delle Classi interessate a partire dall'11 luglio 2008.

FUTURES

Alla data del 31 dicembre 2008, erano in essere i seguenti contratti future:

RWC FUNDS - RWC - STRATEGIC RESERVE FUND

Vendita/ acquisto	Quantità	Denominazione	Volume	Prezzo al 31.12.08	Valore di mercato al EUR	Risultato non ancora realizzato EUR	Impegno EUR
FUTURES SU INDICI							
Vendita	13	IBEX35 JAN. 09	10	9.113,00 EUR	(1.184.690,00)	(5.135,00)	(1.179.555,00)
Vendita	17	RUSSEL 2000 E-MINI MARCH 09	100	497,90 USD	(600.262,76)	(37.905,14)	(562.357,62)
					(1.784.952,76)	(43.040,14)	(1.741.912,62)
FUTURES SU TASSI D'INTERESSE							
Acquisto	116	NEW ZEALAND 3M BILL MARCH 09	237.900	95,82 NZD	10.870.822,71	365.163,77	10.505.658,94
Vendita	83	US T.NT 10Y MARCH 09	100.000	125,75 USD	(7.401.784,58)	(316.838,76)	(7.084.945,82)
					3.469.038,13	48.325,01	3.420.713,12

Il risultato netto non ancora realizzato sui contratti future in essere al 31 dicembre 2008 per il comparto RWC FUNDS - RWC - STRATEGIC RESERVE FUND sono riportate nel prospetto del patrimonio netto del comparto

RWC FUNDS - RWC - ASIA ASCENT FUND

Vendita/ acquisto	Quantità	Denominazione	Volume	Prezzo al 31.12.08	Valore di mercato al USD	Risultato non ancora realizzato USD	Impegno USD
FUTURES SU INDICI							
Acquisto	18	CNX NIFTY INDX JAN. 09	2	2.965,00 USD	106.740,00	(2.322,00)	109.062,00
Acquisto	6	MSCI TAIWAN JAN. 09	100	174,40 USD	104.640,00	(1.300,00)	105.940,00
					211.380,00	(3.622,00)	215.002,00

Il risultato netto non ancora realizzato sui contratti future in essere al 31 dicembre 2008 per il comparto RWC FUNDS - RWC - ASIA ASCENT FUND sono riportate nel prospetto del patrimonio netto del comparto

OPZIONI

Al 31 dicembre 2008, risultava/risultavano in circolazione il/i seguente/seguenti contratto/i di opzione :

RWC FUNDS – RWC – STRATEGIC RESERVE FUND

	Quantità	Contratto/i	Scadenza	Natura	Entità	Prezzo di esercizio	Impegni
Vendita di	100	TOTAL SA C46/MONEP	GEN 09	CALL	100	46	460,000.00
Vendita di	100	TOTAL SA P32/MONEP	GEN 09	PUT	100	32	320,000.00

CONTRATTI DI CAMBIO A TERMINE

Al 31 dicembre 2008, i contratti di cambio a termine seguenti sono aperti :

RWC FUNDS - RWC - GLOBAL CONVERTIBLES FUND

	Vendita		Acquisto	Maturità
USD	1.000.000,00	EUR	686.294,69	31.03.09
USD	6.802.169,16	EUR	4.668.292,61	31.03.09
USD	3.456.250,00	EUR	2.372.006,04	31.03.09
EUR	47.382,80	GBP	44.066,00	31.03.09
HKD	1.500.000,00	EUR	138.933,91	31.03.09
EUR	362.407,64	GBP	341.388,00	31.03.09
JPY	100.000.000,00	EUR	805.217,81	31.03.09
JPY	182.004.666,00	EUR	1.465.533,99	31.03.09
USD	880.000,00	EUR	631.005,31	31.03.09
EUR	387.323,94	USD	550.000,00	31.03.09
USD	6.328.009,03	EUR	4.537.508,27	31.03.09
USD	1.947.187,50	EUR	1.395.733,28	31.03.09
USD	1.250.478,77	EUR	896.336,30	31.03.09
GBP	199.875,00	EUR	212.068,97	31.03.09
HKD	4.887.500,00	EUR	451.292,71	31.03.09
EUR	674.860,69	CHF	1.031.862,00	31.03.09
JPY	249.236.111,00	EUR	1.990.703,76	31.03.09
USD	3.235.886,39	EUR	2.319.465,55	31.03.09
EUR	1.556.703,82	GBP	1.466.415,00	31.03.09
EUR	3.917.378,92	USD	5.500.000,00	31.03.09
USD	2.132.500,00	EUR	1.526.266,82	31.03.09
EUR	68.018.268,71	GBP	64.114.020,09	31.03.09
HKD	99.926.487,61	EUR	9.259.225,51	31.03.09
EUR	56.058.390,80	CHF	84.547.265,00	31.03.09
JPY	96.000.000,00	EUR	764.940,24	31.03.09
JPY	5.193.908.408,0	EUR	41.277.186,74	31.03.09
EUR	85.972.318,38	USD	119.905.592,45	31.03.09
USD	4.863.611,11	EUR	3.480.969,88	31.03.09
EUR	930.299,13	USD	1.300.000,00	31.03.09
USD	214.791.441,52	EUR	153.994.437,57	31.03.09
EUR	715.717,15	USD	1.000.000,00	31.03.09
EUR	597.701,15	CHF	910.000,00	31.03.09
EUR	449.709,44	GBP	424.076,00	31.03.09
EUR	784.729,59	GBP	740.000,00	31.03.09
EUR	680.243,44	GBP	642.694,00	31.03.09
EUR	586.342,18	USD	817.361,00	31.03.09
USD	1.866.972,22	EUR	1.304.662,63	31.03.09
EUR	153.886,01	GBP	148.500,00	31.03.09
USD	1.000.000,00	EUR	698.812,02	31.03.09
EUR	292.221,07	GBP	282.870,00	31.03.09
USD	592.931,25	EUR	421.834,98	31.03.09
USD	862.500,00	EUR	613.616,96	31.03.09
USD	3.352.062,50	EUR	2.384.791,19	31.03.09
GBP	54.875,00	EUR	56.310,93	06.01.09
EUR	88.369,65	CHF	131.008,00	31.03.09
EUR	56.403,54	GBP	54.875,00	31.03.09
EUR	336.781,12	USD	473.750,00	06.01.09

CONTRATTI DI CAMBIO A TERMINE**(Segue)**

Al 31 dicembre 2008, i contratti di cambio a termine seguenti sono aperti :

RWC FUNDS - RWC - GLOBAL CONVERTIBLES FUND

	Vendita		Acquisto	Maturità
EUR	445.846,72	HKD	4.857.500,00	06.01.09
USD	473.750,00	EUR	337.573,04	31.03.09
USD	1.000.000,00	EUR	712.555,22	31.03.09
USD	2.650.403,33	EUR	1.888.558,74	31.03.09
HKD	4.857.500,00	EUR	446.995,49	31.03.09

Il risultato netto non realizzato sulle operazioni di cambio a termine al 31 dicembre 2008 per il comparto RWC FUNDS - RWC - GLOBAL CONVERTIBLES FUND è di EUR -602.760,34 ed è incluso nella composizione del patrimonio.

RWC FUNDS - RWC - STRATEGIC RESERVE FUND

	Vendita		Acquisto	Maturità
EUR	11.226,88	GBP	10.441,00	31.03.09
USD	500.000,00	EUR	343.147,35	31.03.09
EUR	403.397,03	GBP	380.000,00	31.03.09
HKD	1.879.830,88	EUR	174.185,83	31.03.09
EUR	106.044,54	GBP	100.000,00	31.03.09
EUR	357.807,36	USD	500.000,00	31.03.09
EUR	35.665.504,41	USD	49.742.679,00	31.03.09
USD	21.054.158,43	EUR	15.094.750,81	31.03.09
EUR	31.687.796,76	GBP	29.868.917,23	31.03.09
JPY	568.753.556,00	EUR	4.520.015,54	31.03.09
GBP	15.437,00	EUR	16.338,91	31.03.09
EUR	9.001,91	GBP	8.505,00	31.03.09
EUR	19.065,08	GBP	18.455,00	31.03.09

Il risultato netto non realizzato sulle operazioni di cambio a termine al 31 dicembre 2008 per il comparto RWC FUNDS - RWC - STRATEGIC RESERVE FUND è di EUR -1.196.667,99 ed è incluso nella composizione del patrimonio.

RWC FUNDS - RWC - ASIA ASCENT FUND

	Vendita		Acquisto	Maturità
USD	120.000,00	INR	5.649.600,00	07.01.09

Il risultato netto non realizzato sulle operazioni di cambio a termine al 31 dicembre 2008 per il comparto RWC FUNDS - RWC - ASIA ASCENT FUND è di USD -3.450,05 ed è incluso nella composizione del patrimonio.