
THE SAILOR'S FUND

Società d'Investimento a Capitale Variabile
a Comparti Multipli

(SICAV di diritto lussemburghese)

Relazione annuale
al 31 dicembre 2008

(Certificata)

Le sottoscrizioni non potranno essere effettuate sulla base dei rapporti finanziari, ma soltanto sulla base dell'ultimo prospetto informativo accompagnato dall'ultima relazione annuale disponibile e dall'ultima relazione semestrale, se posteriore alla relazione annuale.

Il presente documento è una traduzione fedele della relazione semestrale certificata al 31 Dicembre 2008 in lingua inglese.

The Sailor's Fund

Indice

	Page
Gestione e Amministrazione	3
Relazione del Consiglio di Amministrazione	5
Relazione della Società di Revisione	9
Prospetto del Patrimonio Netto	10
Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto	13
Variazioni nel numero di azioni e dati statistici	16
Euro Fixed Income	
Prospetto degli investimenti	20
Ripartizione economica e geografica del portafoglio titoli	21
Euro Balanced Risk Controlled	
Prospetto degli investimenti	22
Ripartizione economica e geografica del portafoglio titoli	24
Euro Equity	
Prospetto degli investimenti	25
Ripartizione economica e geografica del portafoglio titoli	26
USA Equity	
Prospetto degli investimenti	27
Ripartizione economica e geografica del portafoglio titoli	31
Asia Pacific Equity	
Prospetto degli investimenti	32
Ripartizione economica e geografica del portafoglio titoli	37
Emerging Markets Equity	
Prospetto degli investimenti	38
Ripartizione economica e geografica del portafoglio titoli	44
Global Equity	
Prospetto degli investimenti	45
Ripartizione economica e geografica del portafoglio titoli	51
Euro Liquidity	
Prospetto degli investimenti	52
Ripartizione economica e geografica del portafoglio titoli	53
Note ai Rendiconti Finanziari	54

The Sailor's Fund

Gestione e Amministrazione

Consiglio di Amministrazione:

Chairman:

Giorgio Frigeri (dal 21 Aprile 2008)
Membro del Consiglio
UBI Banca S.c.p.a.
Piazza Vittorio Veneto, 8
I - 24122 Bergamo

Giandomenico Verdun (fino al 21 Aprile 2008)
PLURIFID S.p.a.
Via Vittorio Alfieri, 17
I - 10121 Torino

Members of the Board:

Marco Carreri (fino al 1 Dicembre 2008)
Amministratore Delegato e Direttore Generale
UBI Pramerica SGR S.p.a.
Piazzale F.lli Zavattari, 12
I - 20149 Milano

Giorgio Vignolle,
Direttore Generale
UBI Banca International S.A.
47, boulevard du Prince Henri
L - 1724 Luxembourg

Sebastiano Di Pasquale (dal 21 Aprile 2008)
Direttore Generale
UBI Pramerica SGR S.p.a.
Piazzale F.lli Zavattari, 12
I - 20149 Milano

Diego Paolo Cavrioli,
Head of Private Division
UBI Banca S.c.p.a.
Via della Moscova, 33
I - 20121 Milano

Maurizio Scarica (fino al 29 Febbraio 2008)
Institutional Banking
Gestione e Sviluppo Prodotti
UBI Banca S.c.p.a.
Via Cefalonia, 74
I - 25124 Brescia

Sede Sociale:

69, route d'Esch
L - 1470 Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B-36503

Società di Gestione:

UBI Management Company S.A. (since December 15, 2008)
47, boulevard Prince Henri
L-1724 Luxembourg

Banca Depositaria, Amministrazione Centrale, Agente di Trasferimento e Conservatore dei Registri:

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Gestori:

UBI Pramerica SGR S.p.a.
Piazzale F.lli. Zavattari, 12,
I - 20149 Milan

Prudential International Investment Adviser, LLC (since May 9, 2008)
Gateway Center Three
100 Mulberry Street, 4th Floor
Newark, NJ 07102 USA

Sub Gestori:

Quantitative Management Associates LLC (QMA) (since May 9, 2008)
Gateway Center 2
McCarter Highway & Market Street
Newark, NJ 07102 USA

Prudential Investment Management, Inc (since May 9, 2008)
Prudential Plaza
Newark, NJ 07101 USA

Distributori:

UBI Banca S.c.p.a.
Piazza Vittorio Veneto, 8,
I - 24122 Bergamo

UBI Banca International S.A.
47, boulevard du Prince Henri
L - 1724 Luxembourg

UBI Pramerica SGR S.p.a.
Piazzale F.lli Zavattari, 12
I - 20149 Milan

Società di Revisione:

KPMG Audit S.à r.l.
9, allée Scheffer
L - 2520 Luxembourg

The Sailor's Fund

Gestione e Amministrazione (segue)

Consulenti Legali :

- di diritto italiano
Galante e Associati Studio legale
Via del Banco di S. Spirito, 42
I - 00186 Roma

- di diritto lussemburghese
Bonn Schmitt Steichen
44, rue de la Vallée
L-2661 Luxembourg

The Sailor's Fund

Relazione del Consiglio di Amministrazione

La crisi finanziaria

L'avvio del 2008 ha visto un drastico peggioramento delle condizioni dei mercati finanziari internazionali a causa dell'aggravarsi della crisi originatasi dalle insolvenze sui mutui sub-prime statunitensi. Dalla metà di Febbraio un numero crescente di intermediari finanziari statunitensi ha riportato perdite a causa di svalutazioni di attività connesse con i mutui ipotecari. L'incertezza sulle valutazioni dei prodotti finanziari complessi e i dubbi sulla solvibilità delle controparti hanno causato una significativa rivalutazione dei rischi di mercato. Il mercato dei prodotti strutturati collegati a ipoteche e dei titoli a breve termine derivanti dalla cartolarizzazione dei prestiti sono collassati; i tassi dei mercati monetari interbancari sono saliti decisamente, provocando un sostanziale blocco dei mercati del credito. I richiami di prestiti da parte delle banche hanno costretto molti hedge fund a vendite forzate di asset illiquidi, a prezzi spesso molto inferiori al valore intrinseco che ne hanno depresso ulteriormente i corsi. La crisi ha raggiunto un primo apice a metà Marzo, quando la banca di investimento Bear Stearns è incorsa in una grave crisi di liquidità, a causa dell'impossibilità di soddisfare le richieste di rimborso dei creditori, ed è stata salvata dal fallimento dall'acquisizione di JP Morgan, resa possibile dal supporto finanziario della Federal Reserve. Per limitare il rischio che si ripetessero situazioni analoghe, la Banca Centrale ha aperto l'accesso alla "discount window", la propria finestra di finanziamento, anche alle banche di investimento, accettando in cambio un ampio spettro di garanzie. Gli interventi della Fed hanno favorito un rientro del rischio sistemico percepito e l'avvio di una fase di graduale allentamento delle tensioni nei mercati finanziari, con un parziale restringimento degli spread sulle attività più rischiose. La situazione sui mercati interbancari è rimasta, invece, particolarmente critica, con gli scambi bloccati a causa degli elevati rischi di credito e dell'aumentato fabbisogno di liquidità. A partire dai mesi estivi, inoltre, le tensioni nei mercati sono tornate ad aumentare, a causa di nuove ondate di svalutazioni sui crediti da parte di diversi istituti finanziari e dei crescenti timori di ulteriori perdite causate anche dal peggioramento del quadro macroeconomico, segnato da un indebolimento della crescita e dalla contemporanea accelerazione delle pressioni inflazionistiche. A penalizzare ulteriormente i mercati a inizio estate si è aggiunto il cambiamento, in senso restrittivo degli orientamenti, almeno verbali, di politica monetaria delle Banche Centrali sulla scia dell'aumento dei rischi di inflazione, legati alla rapida rivalutazione delle materie prime e del petrolio in particolare. La tensione sui mercati sono "esplose" a metà Settembre quando, dopo l'imposizione del controllo del governo statunitense sulle due agenzie di credito ipotecario Fannie Mae e Freddie Mac, Lehman Brothers, la quarta banca di investimento statunitense, ha dichiarato bancarotta.

Il fallimento di Lehman Brothers ha inaugurato una nuova e più acuta fase della crisi. Il sistema finanziario statunitense è stato travolto da una serrata successione di eventi che ne hanno rivoluzionato l'assetto, causando un'escalation delle tensioni nei mercati del credito e pesanti ricadute sui mercati finanziari di tutto il mondo. Merrill Lynch ha evitato il fallimento grazie all'acquisizione da parte di Bank of America; American International Group, la maggiore compagnia di assicurazioni a livello mondiale per capitalizzazione, è stata soccorsa dalle autorità governative che ne hanno assunto il controllo. A causa delle svalutazioni su titoli di Lehman Brothers presenti nel suo portafoglio, il Reserve Management Corporation, il più antico fondo di mercato monetario degli Stati Uniti, ha «rotto la parità con il dollaro», generando perdite per gli investitori e provocando ondate di richieste di riscatto anche per gli altri fondi monetari. La domanda di liquidità si è riversata tutta sui titoli del Tesoro statunitense a brevissimo termine, spingendo i rendimenti a 3 mesi a zero. Infine, il fallimento ha investito anche Washington Mutual, la maggiore cassa di risparmio statunitense, le cui attività bancarie controllate sono state acquisite dal gruppo Jp Morgan Chase. Inoltre, se fino a Settembre gli effetti della crisi finanziaria sul sistema bancario europeo erano stati marginali, a partire dagli ultimi giorni del mese una serie di istituti dell'area (la banca belga-olandese Fortis, la britannica Bradford & Bingley, la tedesca Hypo Real Estate e la franco-belga Dexia) hanno annunciato difficoltà di bilancio, segnalando un coinvolgimento profondo anche della zona. In Europa, come negli USA, i governi e le banche centrali sono intervenuti tempestivamente, attraverso iniezioni di capitali e garanzie sui prestiti, per assicurare la solvibilità degli istituti interessati. Questi eventi hanno causato un drastico calo della fiducia negli intermediari finanziari e un'impennata nella domanda di liquidità che si è tradotta in un ulteriore peggioramento delle condizioni dei mercati interbancari, spingendo i tassi a cui le banche si scambiano i capitali su nuovi massimi. Gli spread creditizi del settore finanziario sono esplosi.

In tale contesto, argini alle pressioni sui mercati sono stati posti dalla successione di interventi dalle autorità di politica monetaria e fiscale. Per frenare la fuga dai fondi d'investimento monetari, il Governo statunitense ha autorizzato una garanzia temporanea del Tesoro, per un importo fino a 50 miliardi di Dollari, sul valore nominale delle quote. Per limitare i cali delle quotazioni delle società finanziarie dovuti alle vendite speculative, le autorità di controllo del mercato azionario statunitense e di diversi paesi europei hanno temporaneamente proibito le vendite allo scoperto di titoli finanziari. Inoltre, per affrontare direttamente il problema di tutti gli asset illiquidi presenti nei portafogli degli intermediari, il 3 Ottobre, il Tesoro statunitense ha approvato un piano (Troubled Asset Relief Program, TARP) che prevedeva la creazione di un'agenzia federale, sotto il controllo del Tesoro, che avesse la facoltà di acquistare una gamma di titoli "illiquidi" dagli intermediari finanziari, per un valore fino a 700 miliardi di Dollari. In un secondo momento i fondi destinati a tale scopo sono stati reindirizzati alla ricapitalizzazione delle banche in difficoltà e all'applicazione di garanzie su crediti al dettaglio.

Molti governi europei hanno introdotto garanzie esplicite sui titoli di debito a breve-medio termine emessi dalle banche, affiancati in alcuni casi dall'istituzione di fondi volti a favorire la ricapitalizzazione degli istituti in difficoltà.

Dopo aver scosso le economie avanzate, la crisi finanziaria è arrivata a minacciare anche i paesi emergenti e periferici. Il ritiro improvviso degli investitori, favorito dall'aumento dell'avversione al rischio, ha messo a rischio la stabilità di alcuni sistemi finanziari che negli anni passati avevano sostenuto il proprio sviluppo sui flussi di carry trade, tra cui Islanda e Ungheria, soccorse dal Fondo Monetario Internazionale. In difficoltà sono incorse anche Russia, Argentina e Ucraina.

A seguito del diffondersi degli effetti della crisi su scala mondiale, l'8 Ottobre le banche centrali europea, americana, inglese, canadese e svedese hanno deciso un'azione ufficiale coordinata a livello internazionale, con un taglio di emergenza congiunto dei tassi di riferimento di 50 punti base e di 25 punti base la Banca Centrale Svizzera. La Banca Centrale Cinese ha seguito con una riduzione del tasso di riferimento di 27pb. Tutte le Banche Centrali del G10, inoltre, hanno indetto operazioni eccezionali di rifinanziamento di importi record per i propri mercati interbancari e hanno implementato misure coordinate, stringendo accordi di "currency swap", che hanno messo a disposizione reciproche linee di credito a breve termine per ammontari significativi.

Se le iniziative concertate delle banche centrali e dei governi sono in parte riuscite a contenere la crisi globale di fiducia, a partire da metà Ottobre le aspettative di un'incipiente recessione mondiale hanno messo nuovamente sotto forte pressione i mercati del credito. La pubblicazione di una serie di dati macroeconomici peggiori delle attese è stata affiancata dalle evidenze di difficoltà per tutto il comparto societario e, in particolare, per il settore auto, che hanno trovato visibilità, soprattutto, nelle vicende dei tre giganti dell'auto statunitensi, GM, Chrysler e Ford. L'incertezza è salita sui massimi storici, favorendo ulteriori rialzi anche degli spread creditizi. L'unica eccezione al riguardo si è

The Sailor's Fund

Relazione del Consiglio di Amministrazione (segue)

La crisi finanziaria (segue)

osservata nei mercati di finanziamento a breve termine, monetari e interbancari, dove le condizioni hanno continuato a migliorare gradualmente.

Se le iniziative concertate delle banche centrali e dei governi sono in parte riuscite a contenere la crisi globale di fiducia, a partire da metà Ottobre le aspettative di un'incipiente recessione mondiale hanno messo nuovamente sotto forte pressione i mercati del credito. La pubblicazione di una serie di dati macroeconomici peggiori delle attese è stata affiancata dalle evidenze di difficoltà per tutto il comparto societario e, in particolare, per il settore auto, che hanno trovato visibilità, soprattutto, nelle vicende dei tre giganti dell'auto statunitensi, GM, Chrysler e Ford. L'incertezza è salita sui massimi storici, favorendo ulteriori rialzi anche degli spread creditizi. L'unica eccezione al riguardo si è osservata nei mercati di finanziamento a breve termine, monetari e interbancari, dove le condizioni hanno continuato a migliorare gradualmente.

Temporanei sostegni al mercato hanno continuato a essere forniti, invece, dalla prosecuzione degli interventi dei policy maker in aiuto di gruppi finanziari in difficoltà affiancati da politiche fiscali e monetarie eccezionalmente espansive. Negli Stati Uniti, il futuro Presidente americano Obama si è impegnato a implementare un imponente programma di investimenti per il rilancio dell'economia, originariamente previsto di un ammontare compreso tra 500 e 700 miliardi di Dollari, da attuare su un orizzonte biennale. Programmi di intervento fiscale, basati per lo più su investimenti pubblici, sgravi alle imprese e sostegno ai settori più colpiti o strategici, sono stati decisi anche da diversi governi europei, Germania, Francia, Spagna, Italia e Regno Unito. In questo senso, infine, si è mosso anche il Governo cinese che ha approvato investimenti per circa 570 miliardi di Dollari.

A partire dai mesi autunnali, inoltre, le principali Banche Centrali hanno abbandonato l'implementazione graduale delle politiche monetarie espansive a favore di interventi più decisi: da Ottobre la Banca Centrale Europea e la Fed hanno ridotto i tassi di riferimento di 175pb (portandoli rispettivamente al 2,5% e in un range compreso tra 0% e 0,25%); la Bank of England di 300pb (portandoli al 2%). La Fed, inoltre, ha intrapreso politiche di acquisto delle obbligazioni emesse dalle agenzie di emanazione governativa (Fannie Mae, Freddie Mac, Ginnie Mae e le Federal Home Loans Banks) e ha prospettato anche la possibilità di acquistare titoli di stato a lungo termine, per mantenere i tassi di interesse su livelli bassi.

Quadro macroeconomico

Il 2008 ha visto una sincronizzazione al ribasso dei cicli economici, dei paesi sviluppati e di quelli emergenti. La fase di indebolimento congiunturale, che aveva preso avvio negli Stati Uniti dalla fine del quarto trimestre 2007 a causa della trasmissione della crisi finanziaria all'economia reale, si è aggravata nel corso dell'anno e ha progressivamente contagiato tutti i paesi sviluppati, entrati ufficialmente in recessione nella seconda metà dell'anno. L'avvitamento della crisi e la conseguente chiusura dei canali ordinari di erogazione del credito hanno accelerato il processo di contagio della decelerazione della crescita anche ai Paesi emergenti.

Nel corso dell'anno l'epicentro della crisi, il mercato immobiliare statunitense, è rimasto sotto forte pressione. L'aumento dei tassi di insolvenze ipotecarie è salito sui massimi da 30 anni, fornendo impulsi alla discesa dei prezzi delle abitazioni (pari a circa il 9% in media d'anno). Le vendite sono tornate sui livelli della metà degli anni '90 e l'attività di costruzione ha subito una drastica contrazione. La recessione del settore immobiliare, in concomitanza con gli effetti reali della crisi del sistema finanziario, ha provocato pesanti ripercussioni per il settore industriale statunitense, evidenziate dai tagli agli investimenti e alla forza lavoro. Nel corso dell'anno il mercato del lavoro ha perso 2,6 milioni di unità, spingendo il tasso di disoccupazione sui massimi dai primi anni '90 (al 7,2%, dal 4,9% di inizio anno). L'incertezza sulle prospettive di reddito, insieme al restringimento delle condizioni per l'accesso ai finanziamenti e alle perdite dei mercati azionari, hanno imposto una crescente cautela nelle decisioni di spesa delle famiglie, in particolare quelle discrezionali e di beni durevoli. Queste tendenze hanno progressivamente guadagnato forza nel corso dell'anno trovando visibilità nei dati di crescita della seconda metà dell'anno (-0,5% e -3,8% su trimestre annualizzato, rispettivamente il Pil del terzo e quarto trimestre) mentre nella prima metà dell'anno il Pil ha continuato a crescere grazie a fattori "transitori" come la ricostituzione delle scorte e l'aumento delle esportazioni, favorite dalla debolezza del dollaro. Tuttavia, secondo il National Bureau of Economic Research, l'istituto che storicamente stabilisce la durata dei cicli economici, l'ingresso in recessione dell'economia sarebbe avvenuto nel Dicembre 2007, in coincidenza con l'inversione del mercato del lavoro.

Dopo una crescita superiore alle attese nel primo trimestre dell'anno grazie alla performance eccezionale dell'economia tedesca, spinta da fattori temporanei, e alla tenuta dell'attività francese e italiana, a partire dal secondo trimestre 2008 anche l'economia Europea ha iniziato a rallentare. L'indebolimento ciclico ha guadagnato forza progressivamente a causa del rallentamento della domanda internazionale e del restringimento dei canali di accesso al credito che hanno spinto le imprese a rinviare gli investimenti e ridurre i posti di lavoro. Il mercato del lavoro ha invertito il trend di crescita degli ultimi anni e ha iniziato a creare disoccupati, spingendo la disoccupazione all'8% in Dicembre. Il calo dei redditi da lavoro, unendosi alle difficili condizioni di accesso al credito, ai cali dei mercati azionari e, in alcuni paesi, anche a quelli dei prezzi delle abitazioni, hanno provocato un ulteriore contenimento dei consumi, già affetti da fiacchezza cronica. La recessione è diventata ufficiale per la zona Euro dopo la pubblicazione dei dati di crescita del terzo trimestre, che hanno evidenziato la seconda contrazione consecutiva (-0,2% il Pil rispetto al precedente, come nel secondo trimestre). Il rallentamento dell'attività è stato particolarmente brusco in Spagna e Irlanda, a causa degli effetti dello scoppio di bolle che avevano interessato i rispettivi mercati immobiliari.

La recessione si è estesa anche alle altre economie avanzate, al Regno Unito, particolarmente penalizzato dall'inversione del mercato immobiliare, e al Giappone. La contrazione del commercio internazionale, inoltre, ha prodotto un rallentamento visibile anche nelle economie emergenti, e in particolare nei paesi caratterizzati da una più forte vocazione manifatturiera e all'export, sia Asiatici (Cina, Corea del Sud e Taiwan) che del Centro-Est Europa (Polonia, Rep. Ceca, Slovacchia e Ungheria). Gli squilibri di bilancio di molti paesi baltici, inoltre, li hanno resi più vulnerabili agli effetti del ritiro degli investitori esteri, determinato dal peggioramento delle condizioni dell'economia mondiale.

In tale contesto l'inflazione ha descritto una dinamica altalenante. Dall'avvio dell'anno e fino ai mesi estivi la crescita dei prezzi al consumo ha rapidamente accelerato in tutte le economie, raggiungendo i massimi dai primi anni '90. Tale rialzo è stato guidato dalla salita delle quotazioni petrolifere, che hanno superato i 145 Dollari/barile (per la qualità WTI al New York Mercantile Exchange) nel mese di Luglio e dai rincari delle materie prime alimentari. Tuttavia, a partire dai mesi autunnali, il drastico ripiegamento dei prezzi del petrolio sulla scia delle attese di un forte calo della domanda aggregata, ha guidato un rapido processo di disinflazione dell'economia mondiale. A Dicembre negli Stati Uniti l'inflazione è precipitata a 0, minimo dagli anni '50, e nella zona Euro è scesa all'1,6% su anno, sotto il target della BCE (al 2%).

The Sailor's Fund

Relazione del Consiglio di Amministrazione (segue)

Andamento dei mercati

Nel corso del 2008 le turbolenze finanziarie si sono amplificate in maniera notevole e, all'indomani del fallimento di Lehman Brothers a metà Settembre, è stata registrata la fase più acuta della crisi con il blocco delle contrattazioni sui mercati interbancari e il crollo delle quotazioni degli asset più rischiosi. Di fronte al congelamento di fatto dei mercati creditizi e monetari e al crollo dei corsi azionari, le banche e le altre società finanziarie hanno visto deteriorarsi il loro accesso alle fonti di finanziamento e restringersi la loro base patrimoniale per l'accumulo di perdite da svalutazione. Gli spread creditizi sono saliti a livelli record, le quotazioni azionarie sono precipitate e la volatilità ha subito un'impennata in tutti i mercati, segnalando una situazione di estrema tensione finanziaria che ha favorito gli investimenti ritenuti maggiormente sicuri. La forte avversione al rischio e le pressioni che ne sono scaturite nei paesi industrializzati si sono propagate anche ai mercati finanziari delle economie emergenti, dove le attività hanno subito perdite di valore generalizzate.

Mercati Azionari

Il 2008 è stato sicuramente l'"annus horribilis" delle borse mondiali, nel quale si è assistito ad una significativa accelerazione del trend ribassista iniziato da metà 2007, con la quasi totalità dei mercati a livello globale che ha registrato pesantissime flessioni. Nella prima parte del periodo di riferimento il calo dei corsi azionari si è acuitizzato intorno alla metà di Marzo, in seguito alla crisi di liquidità di Bear Stearns che ha portato la FED a muoversi aggressivamente non solo con la leva dei tassi, ma anche con strumenti non convenzionali che hanno permesso di ridurre il rischio sistemico. Dopo gli interventi della FED, i listini azionari hanno evidenziato una fase rialzista grazie all'aumento della propensione al rischio da parte degli investitori e alla pubblicazione di risultati trimestrali nel complesso migliori delle attese. A partire da metà Maggio il tono sui mercati è mutato rapidamente e i corsi azionari hanno registrato nuove flessioni penalizzati dall'aumento delle tensioni inflazionistiche, indotte dai rialzi dei prezzi delle materie prime, dall'indebolimento delle prospettive di crescita e dalle notizie negative circa la solidità di importanti istituti finanziari. Dopo una limitata fase di recupero, dovuta principalmente agli interventi da parte delle autorità statunitensi a favore delle agenzie di credito ipotecario, dalla fine del mese di Agosto la tendenza ribassista si è amplificata. L'incertezza sulla stabilità del sistema finanziario è aumentata sensibilmente dopo la nazionalizzazione delle agenzie USA Fannie Mae e Freddie Mac, il fallimento di Lehman Brothers e le preoccupazioni circa la stabilità di AIG e di altri importanti istituti finanziari. Nonostante i ripetuti interventi da parte dei governi e delle autorità monetarie, i mercati hanno continuato a perdere terreno perché gli investitori ritenevano necessario un approccio maggiormente globale e organico per affrontare tutti gli aspetti di una crisi senza precedenti. L'introduzione di un approccio maggiormente coordinato fra i vari policy makers ha certamente contenuto il rischio sistemico e arrestato una crisi globale di fiducia, ma non ha invertito il trend fortemente ribassista dei mercati che hanno cominciato a risentire della pubblicazione di dati macroeconomici molto negativi. Fra la fine di Ottobre e quella di Novembre i principali indici azionari hanno segnato cali sostanziali allorché in quasi tutte le aree economiche si delineava un quadro fortemente recessivo, gli annunci sugli utili risultavano negativi, i criteri di concessione del credito venivano inaspriti e il clima di fiducia dei consumatori peggiorava rapidamente.

Per quanto concerne i mercati statunitensi, lo S&P 500 (l'indice composto dalle 500 società a maggiore capitalizzazione del mercato USA) ha registrato una flessione del 38,49% con le perdite che hanno colpito tutti i settori; le performance peggiori sono state registrate dal comparto finanziario (-53,80%) e dai materiali di base (-43,38%) mentre i consumi non ciclici hanno limitato le perdite a -19%. In forte flessione anche tutto il comparto tecnologico, con l'indice Nasdaq che ha perso più del 40%. I movimenti registrati dal mercato dell'area Euro sono stati simili a quelli evidenziati negli USA, con perdite che hanno superato il 44% per l'indice Euro Stoxx 50. Sebbene le quotazioni azionarie siano scese notevolmente in tutti i settori, la debolezza è stata particolarmente pronunciata nel comparto finanziario e in quelli maggiormente legati all'andamento del ciclo economico (come per esempio industriali e materiali di base). Il mercato giapponese ha chiuso l'anno in flessione del 42%, penalizzato anche dal marcato deterioramento dell'economia americana, uno dei mercati chiave per i settori più orientati all'export, dal rafforzamento dello Yen nei confronti del Dollaro e dalla debolezza della domanda interna. Per quanto concerne i mercati dei Paesi Emergenti, hanno evidenziato anch'essi un andamento molto negativo e l'indice MSCI Emerging Markets espresso in Dollari ha registrato un calo del 54%. Su questi mercati hanno pesato il contesto recessivo dei paesi più avanzati, il venir meno dell'ipotesi di un decoupling di queste economie rispetto a quelle più sviluppate e il crollo della propensione al rischio da parte degli investitori che ha prodotto una vendita massiccia e, talvolta, indiscriminata di questi asset.

(Tutte le variazioni percentuali degli indici sono espresse in valuta locale)

Mercati Obbligazionari

Il 2008 è stato un anno positivo per il comparto governativo, sostenuto dal marcato deterioramento del quadro macroeconomico e dalla generale rivalutazione del rischio che ha portato gli operatori verso gli asset ritenuti più sicuri. Nei primi mesi dell'anno l'acutizzarsi delle tensioni sui mercati monetari e creditizi e il deterioramento del quadro congiunturale negli Stati Uniti hanno prodotto un calo dei rendimenti sui mercati obbligazionari, sia americani che europei, più accentuato sulle scadenze a breve termine. Intorno alla metà del mese di Marzo il movimento di discesa si è interrotto in seguito al salvataggio di Bear Stearns da parte della FED e all'assunzione di una serie di iniziative per immettere liquidità nel sistema che hanno favorito un significativo rientro del rischio sistemico percepito. Il rialzo dei rendimenti si è esteso fino all'avvio dei mesi estivi, quando la diffusione di una serie di notizie negative dal settore finanziario statunitense e i cali delle Borse hanno rispinto gli investitori verso i titoli di Stato. Dalla fine di Agosto i mercati finanziari a livello globale sono stati caratterizzati da fortissime incertezze che hanno reso molto volatile il mercato dei titoli governativi, sia statunitense che dell'area Euro. Le spinte al ribasso ai rendimenti derivanti dalle notizie di difficoltà di importanti operatori finanziari, dai cali dei mercati azionari e dalle indicazioni macroeconomiche negative si sono alternate a quelle al rialzo derivanti dai temporanei rimbalzi delle borse sugli annunci di interventi governativi. Benché gli interventi di sostegno dei Governi attuati nei mesi autunnali siano serviti a stabilizzare in un certo qual modo il sistema finanziario, nell'ultima parte dell'anno il calo dei tassi è continuato in maniera significativa a causa del drastico peggioramento delle condizioni di crescita e dell'incertezza circa i tempi di attuazione e l'efficacia dei piani introdotti per ridurre gli effetti reali della crisi.

Relazione del Consiglio di Amministrazione (segue)

Mercati Obbligazionari (segue)

Dopo aver interessato soprattutto le scadenze a breve termine, in chiusura d'anno gli acquisti si sono riversati maggiormente su quelle a lungo termine, in seguito alle ingenti iniezioni di liquidità nei mercati da parte delle Banche Centrali; i titoli statunitensi sono stati favoriti dall'annuncio da parte della FED della possibilità di acquisti diretti di titoli di stato a lunga scadenza.

Nel complesso, nel corso dell'anno, la curva dei tassi statunitensi ha registrato un movimento di irripidimento, con il tasso a due anni passato dal 3,04% allo 0,76% e il decennale dal 4,02% al 2,21%. La curva dell'area Euro si è caratterizzata anch'essa per un marcato movimento di irripidimento, con il tasso a due anni che è sceso dal 3,96% all'1,75% e quello decennale che ha registrato una variazione dal 4,30% al 2,95%. All'interno dell'area Euro si è evidenziato anche un ampliamento dei differenziali dei titoli di stato a dieci anni dei paesi periferici rispetto a quelli corrispondenti tedeschi; questo fenomeno ha riflesso l'accresciuta avversione al rischio degli investitori associata a una liquidità limitata in alcuni mercati del debito sovrano. Sul mercato inglese la parte a breve della curva è stata favorita dagli ingenti tagli dei tassi operati dalla Bank of England e dal quadro recessivo che si è venuto a delineare in maniera marcata; il tasso a due anni è sceso dal 4,35% all'1,04% mentre quello a dieci anni dal 4,50% al 3,02%. Anche in Giappone si è registrato un calo dei tassi che è apparso, però, più uniforme su tutte le scadenze in quanto il tasso a due anni è passato dallo 0,71% allo 0,38% e quello decennale dall'1,51% all'1,17%.

Per quanto riguarda i mercati creditizi, nella prima parte dell'anno essi sono stati oggetto di forti pressioni e gli spread si sono ampliati riflettendo preoccupazioni diffuse per il rischio sistemico, che ha raggiunto un primo apice in concomitanza con la crisi di Bear Stearns. Dopo una parziale stabilizzazione, in seguito agli interventi delle autorità monetarie e politiche, dal mese di Agosto gli spread per tutte le classi di rischio hanno ripreso ad ampliarsi sulla base del riacutizzarsi delle tensioni nei mercati finanziari, che hanno raggiunto il culmine in seguito al fallimento di Lehman Brothers e alle difficoltà evidenziate da altri primari operatori finanziari. Questo movimento si è rafforzato nel corso del mese di Ottobre, quando l'attenzione si è spostata sulle aspettative di un'incipiente recessione e sul conseguente aumento delle perdite per insolvenza. Le tensioni che hanno portato alla paralisi dei mercati del credito, unite alle evidenze di un forte indebolimento del contesto macroeconomico globale si sono riverberate pesantemente anche sui mercati emergenti, causando un inasprimento delle condizioni di finanziamento esterno. L'ampliamento dei differenziali di rendimento fra i titoli sovrani a lungo termine in Dollari e quelli del Tesoro statunitense si è accentuato nella parte finale del mese di Ottobre raggiungendo un livello di poco inferiore ai 900 punti base, così come evidenziato dall'indice EMBI Global.

Mercati Valutari e Commodities

Nella prima parte dell'anno l'elemento caratterizzante dei mercati valutari è stato il rafforzamento dell'Euro rispetto alle principali valute; nei confronti del Dollaro, la valuta Europea si è apprezzata dagli inizi dell'anno fino ai massimi storici toccati ad Aprile e a Luglio sui livelli di 1,60. Questo rally dell'Euro era, soprattutto, riconducibile alla debolezza del Dollaro causata dal rischio crisi finanziaria/recessione e dalle attese di un significativo ampliamento dei differenziali di tasso di interesse a favore delle attività inerenti all'area europea. Nel corso del mese di Agosto questo trend si è interrotto bruscamente e l'Euro ha iniziato ad indebolirsi in seguito ai segnali di un significativo deterioramento della situazione economica anche in Europa. Durante il mese di Novembre il cambio ha toccato i minimi di due anni sotto il livello di 1,25 in seguito alle evidenze circa un forte coinvolgimento nella crisi finanziaria anche del settore bancario europeo. Nel mese Dicembre questo trend si è parzialmente invertito, a causa di un deterioramento maggiore delle attese del quadro di crescita statunitense e di un ulteriore allentamento della politica monetaria da parte della FED. A fine 2008 l'Euro era sul livello di 1,39 e il suo deprezzamento nei confronti del Dollaro risultava quantificabile intorno al 5,5% rispetto a inizio anno. Dopo una fase di rafforzamento nella prima parte dell'anno, negli ultimi mesi l'Euro si è indebolito notevolmente anche nei confronti dello Yen, chiudendo il 2008 con un deprezzamento del 23,5% rispetto ai livelli di fine 2007. Il deprezzamento della valuta Europea con quella nipponica sarebbe da ricondurre, soprattutto, al fatto che la volatilità implicita del cambio è salita sui massimi, riducendo l'interesse della valuta giapponese come moneta di finanziamento delle operazioni di carry trade.

Dopo un 2007 positivo, il 2008 è stato uno dei peggiori anni per le materie prime, nonostante fino alla prima metà dell'anno il comparto avesse attirato l'interesse degli investitori in maniera significativa. Nel corso dell'estate le quotazioni petrolifere hanno raggiunto nuovi massimi storici sopra i 140 Dollari al barile per la qualità WTI, sulla base delle pressioni al rialzo provenienti sia dal lato della domanda, in quanto il rallentamento delle importazioni dai paesi dell'OCSE è stato controbilanciato dalla forte richiesta proveniente ancora dai paesi emergenti, sia dal lato dell'offerta che si è caratterizza per una limitata elasticità. Durante la seconda parte dell'anno, però, lo scenario sui mercati petroliferi è mutato radicalmente e le quotazioni hanno subito un drastico ridimensionamento. La flessione dei corsi petroliferi è avvenuta a causa del peggioramento del quadro di crescita a livello mondiale, che ha visto anche i paesi emergenti subire un marcato rallentamento rispetto a quanto precedentemente atteso, e delle turbolenze finanziarie con una massiccia riduzione della leva finanziaria attraverso la liquidazione delle posizioni in futures sulle materie prime. A fine anno le quotazioni petrolifere per la qualità WTI avevano perso il 45,80% rispetto al livello di inizio 2008. Nel comparto delle materie prime non energetiche, i metalli industriali sono stati quelli più colpiti dai ribassi a causa dei segnali di rallentamento economico provenienti da paesi come la Cina, mentre la flessione dei corsi delle materie prime alimentari è stata meno pronunciata.

16 Aprile 2009

The Sailor's Fund

Relazione della Società di Revisione

Agli Azionisti di
The Sailor's Fund
69, route d'Esch
L-1740 Luxembourg

In conformità al mandato avuto dall'Assemblea Generale degli Azionisti della SICAV del 21 aprile 2008, abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, rappresentato dal prospetto del patrimonio netto, dal prospetto delle operazioni, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal prospetto dei titoli in portafoglio e degli altri valori patrimoniali netti e dalle note integrative al bilancio d'esercizio della THE SAILOR'S FUND e di ognuno dei suoi comparti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

Responsabilità del Consiglio d'Amministrazione della SICAV nella redazione del bilancio d'esercizio

Il Consiglio di Amministrazione della SICAV è responsabile della stesura e presentazione veritiera di questo bilancio, conforme alle disposizioni legali e regolamentari in vigore in Lussemburgo. Questa responsabilità comprende: la preparazione, la stesura e il coerente controllo interno relativo alla redazione del bilancio che non comporti anomalie significative o derivanti da frodi e errori; la scelta e l'applicazione dei principi e metodi contabili appropriati oltre che la determinazione di stime ragionevolmente compatibili alle circostanze.

Responsabilità della Società di Revisione

Il Consiglio di Amministrazione della SICAV è responsabile della stesura e presentazione veritiera di questo bilancio, conforme alle disposizioni legali e regolamentari in vigore in Lussemburgo. Questa responsabilità comprende: la preparazione, la stesura e il coerente controllo interno relativo alla redazione del bilancio che non comporti anomalie significative o derivanti da frodi e errori; la scelta e l'applicazione dei principi e metodi contabili appropriati oltre che la determinazione di stime ragionevolmente compatibili alle circostanze.

La revisione consiste nell'attuazione di procedure atte a raccogliere ed esaminare gli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenute nel bilancio. E' compito della Società di Revisione la scelta di tali procedure, così come, la valutazione del rischio che il bilancio contenga delle anomalie significative o derivanti da frodi ed errori. Nel procedere alla valutazione del rischio, la Società di Revisione tiene conto dell'attività di controllo interno all'entità relativa alla redazione del bilancio d'esercizio, al fine di stabilirne l'adeguatezza alle circostanze e non allo scopo di esprimere opinioni sull'efficacia. La revisione, inoltre, comporta la valutazione dei principi e dei metodi contabili utilizzati nonché le stime effettuate dal Consiglio di Amministrazione della SICAV per la chiusura del bilancio d'esercizio e, infine, rivederne la presentazione d'insieme. Riteniamo che gli elementi probatori raccolti siano sufficienti ed adeguati e, quindi, che il nostro lavoro costituisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Commento

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio allegato è conforme alle disposizioni legali e regolamentari lussemburghesi, e rappresenta in modo veritiero e corretto il patrimonio e la situazione finanziaria di THE SAILOR'S FUND e di ognuno dei suoi comparti al 31 dicembre 2008 nonché i risultati e le variazioni del patrimonio netto per l'esercizio chiuso a tale data.

Argomenti diversi

Nel corso del nostro lavoro di revisione, abbiamo considerato anche le informazioni complementari inserite nella relazione annuale senza, però, assoggettarle a specifiche procedure di revisione secondo le regole di cui sopra. Quindi, su tali informazioni, non esprimiamo giudizi limitandoci a dire che, nell'ambito del bilancio d'esercizio nel suo insieme, non abbiamo alcuna osservazione da fare a tal riguardo.

Lussemburgo, 16 Aprile 2009

KPMG Audit S.à r.l.
Réviseurs d'Entreprises

Chrystelle Veeckmans

The Sailor's Fund

Prospetto del Patrimonio Netto al 31 dicembre 2008

		Euro Fixed Income	Euro Balanced Risk Controlled	Euro Equity	USA Equity
	Nota	EURO	EURO	EURO	EURO
ATTIVO					
Portafoglio titoli al valore di mercato	(2)	5,827,862.75	5,396,580.56	25,803,792.48	10,442,352.80
Liquidità bancarie a vista		177,441.12	328,993.69	1,103,383.26	30,354.69
Crediti da vendite titoli		–	–	–	–
Interessi e dividendi attivi, netti		155,744.92	74,440.54	1,470.68	21,406.50
Plusvalenze su contratti futures	(9)	–	8,203.75	–	–
Altre attività		–	855.57	37,810.23	–
TOTALE DELL'ATTIVO		6,161,048.79	5,809,754.11	26,946,456.65	10,494,113.99
PASSIVO					
Debiti verso banche		–	–	–	–
Debiti da acquisto titoli		–	–	–	–
Commissioni di gestione passive	(3)	4,147.97	6,909.55	43,358.24	8,642.61
Commissioni di distribuzione passive	(3)	9,678.59	16,122.30	2,889.46	10,083.02
Imposte ed oneri		30,506.15	48,374.74	148,902.42	40,037.32
TOTALE DEL PASSIVO		44,332.71	71,406.59	195,150.12	58,762.95
TOTALE DEL PATRIMONIO NETTO		6,116,716.08	5,737,667.52	26,751,305.53	10,435,351.04
Valore netto d'inventario per azione					
Classe I		–	–	3.29	3.66
Classe R		8.63	10.71	3.29	–
Numero di azioni in circolazione					
Classe I		–	–	7,110,717.87	2,852,500.00
Classe R		708,958.54	535,946.92	1,025,246.35	–

Le note allegate al rendiconto finanziario formano parte integrante di tale rendiconto finanziario.

The Sailor's Fund

Prospetto del Patrimonio Netto (segue) al 31 dicembre 2008

	Nota	Asia Pacific Equity EURO	Emerging Markets Equity EURO	Global Equity EURO	Euro Liquidity EURO
ATTIVO					
Portafoglio titoli al valore di mercato	(2)	13,838,582.14	19,592,731.29	16,190,234.07	17,285,910.00
Liquidità bancarie a vista		280,475.97	133,365.44	4,248.80	2,740,210.11
Crediti da vendite titoli		41,275.26	–	62,986.58	–
Interessi e dividendi attivi, netti		19,130.76	38,883.72	29,535.05	137,487.11
Plusvalenze su contratti futures	(9)	–	–	–	–
Altre attività		–	1,646.64	481.46	–
TOTALE DELL'ATTIVO		14,179,464.13	19,766,627.09	16,287,485.96	20,163,607.22
PASSIVO					
Debiti verso banche		374,537.61	22,986.22	73,802.24	–
Debiti da acquisto titoli		251,373.97	80,081.58	–	–
Commissioni di gestione passive	(3)	11,441.53	14,786.13	29,202.79	7,625.88
Commissioni di distribuzione passive	(3)	13,348.46	17,250.48	–	2,541.95
Imposte ed oneri		39,478.92	39,566.34	37,808.85	31,744.33
TOTALE DEL PASSIVO		690,180.49	174,670.75	140,813.88	41,912.16
TOTALE DEL PATRIMONIO NETTO		13,489,283.64	19,591,956.34	16,146,672.08	20,121,695.06
Valore netto d'inventario per azione					
Classe I		3.15	2.72	3.18	5.03
Classe R		–	–	–	–
Numero di azioni in circolazione					
Classe I		4,277,046.87	7,193,506.71	5,077,758.38	4,000,000.00
Classe R		–	–	–	–

Le note allegate al rendiconto finanziario formano parte integrante di tale rendiconto finanziario.

The Sailor's Fund

Prospetto del Patrimonio Netto (segue) al 31 dicembre 2008

	Nota	Consolidato
		EURO
ATTIVO		
Portafoglio titoli al valore di mercato	(2)	114,378,046.09
Liquidità bancarie a vista		4,798,473.08
Crediti da vendite titoli		104,261.84
Interessi e dividendi attivi, netti		478,099.28
Plusvalenze su contratti futures	(9)	8,203.75
Altre attività		40,793.90
TOTALE DELL'ATTIVO		119,807,877.94
PASSIVO		
Debiti verso banche		4,713,270.07
Debiti da acquisto titoli		331,455.55
Commissioni di gestione passive	(3)	126,114.70
Commissioni di distribuzione passive	(3)	71,914.26
Imposte ed oneri		416,419.07
TOTALE DEL PASSIVO		1,417,230.65
TOTALE DEL PATRIMONIO NETTO		118,390,647.29

Le note allegate al rendiconto finanziario formano parte integrante di tale rendiconto finanziario.

The Sailor's Fund

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto per il periodo conclusosi il 31 dicembre 2008

	Nota	Euro Fixed Income EURO	Euro Balanced Risk Controlled EURO	Euro Equity Value EURO	Euro Equity Growth EURO
ATTIVITA' NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO		22,873,612.48	35,085,933.60	60,077,439.20	16,385,369.68
RICAVI					
Dividendi netti		–	100,573.45	1,088,216.41	240,313.99
Interessi su obbligazioni, netti		490,830.04	530,912.37	–	–
Interessi bancari		6,652.06	9,421.81	33,882.21	30,567.37
Ricavi da Prestito Titoli	(10)	1,536.22	3,793.16	95,317.08	26,565.38
TOTALE DEI RICAVI		499,018.32	644,700.79	1,217,415.70	297,446.74
SPESE					
Commissioni di gestione	(3)	31,236.41	73,317.50	121,140.33	57,519.81
Commissioni di banca depositaria		6,293.89	7,035.08	10,810.07	4,680.25
Commissioni di domiciliazione, di amministrazione e di trasferimento	(8)	56,873.72	70,355.13	95,655.98	47,979.39
Spese di revisione contabile, di stampa e di pubblicazione		13,086.65	16,740.72	22,810.23	12,550.65
Imposta d'abbonamento	(6)	4,726.72	5,886.81	7,769.19	4,977.71
Oneri bancari		9,831.95	47,568.94	18,379.96	16,340.76
Interessi bancari		1,829.71	5,055.04	–	–
Spese legali		3,087.76	2,404.46	4,435.27	4,376.61
Commissioni di distribuzione	(3)	76,672.30	182,234.87	317,401.96	149,806.41
Altre spese		7,304.03	9,294.96	12,474.80	6,276.97
TOTALE DELLE SPESE		210,943.14	419,893.51	610,877.79	304,508.56
UTILE/(PERDITA) NETTO(A) SUGLI INVESTIMENTI					
Utile/(Perdita) netto(a) realizzato(a) dalla vendita di investimenti	(2)	(410,523.83)	(1,016,929.20)	(7,426,762.55)	(2,752,064.59)
Utile/(Perdita) netto(a) realizzato(a) su contratti futures		–	–	–	–
Utile/(Perdita) netto(a) realizzato(a) su contratti a termine		–	(954,386.39)	–	–
Utile/(Perdita) netto(a) realizzato(a) da operazioni in cambi		(537.24)	0.19	(0.01)	–
UTILE/(PERDITA) NETTO(A) REALIZZATO(A)		(122,985.89)	(1,746,508.12)	(6,820,224.65)	(2,759,126.41)
Plusvalenze / (minusvalenze) nette non realizzate su:					
- investimenti		748,393.56	23,657.48	(8,787,623.60)	(3,539,997.42)
- futures		–	(6,070.00)	–	–
- contratti a termine		–	30,078.75	–	–
AUMENTO / DIMINUIZIONE NETTI DEL PATRIMONIO DALLA GESTIONE		625,407.67	(1,698,841.89)	(15,607,848.25)	(6,299,123.83)
EVOLUZIONE DEL CAPITALE					
Emissione di azioni		210,991.80	209,741.16	2,374,480.75	16,396,658.82
Rimborso di azioni		(17,593,295.87)	(27,859,165.35)	(46,844,071.70)	(26,482,904.67)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DEL PERIODO		6,116,716.08	5,737,667.52	0.00	0.00

Le note allegate al rendiconto finanziario formano parte integrante di tale rendiconto finanziario.

The Sailor's Fund

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto (segue) per il periodo conclusosi il 31 dicembre 2008

	Nota	Euro Equity	USA Equity	Asia Pacific Equity	Emerging Markets Equity
		EURO	EURO	EURO	EURO
ATTIVITA' NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO		0.00	0.00	0.00	0.00
RICAVI					
Dividendi netti		691,204.75	162,103.48	386,080.09	404,803.84
Interessi su obbligazioni, netti		–	–	–	–
Interessi bancari		25,299.75	3,820.84	6,128.08	50,534.41
Ricavi da Prestito Titoli	(10)	7,377.49	1,507.07	436.98	605.71
TOTALE DEI RICAVI		723,881.99	167,431.39	392,645.15	455,943.96
SPESE					
Commissioni di gestione	(3)	80,339.20	24,504.05	41,348.07	45,709.38
Commissioni di banca depositaria		11,008.16	5,176.65	8,491.43	9,279.97
Commissioni di domiciliazione, di amministrazione e di trasferimento	(8)	55,634.79	27,499.02	50,850.29	52,171.26
Spese di revisione contabile, di stampa e di pubblicazione		6,366.61	3,103.73	5,095.94	5,709.64
Imposta d'abbonamento	(6)	2,411.75	925.20	1,632.61	1,854.74
Oneri bancari		14,341.58	16,265.09	55,968.40	54,222.75
Interessi bancari		–	191.13	2,510.82	9,443.64
Spese legali		1,565.39	757.06	1,683.07	1,759.42
Commissioni di distribuzione	(3)	34,572.28	28,517.88	48,306.95	53,119.49
Altre spese		2,300.24	1,299.41	1,815.69	2,090.02
TOTALE DELLE SPESE		208,540.00	108,239.22	217,703.27	235,360.31
UTILE/(PERDITA) NETTO(A) SUGLI INVESTIMENTI		515,341.99	59,192.17	174,941.88	220,583.65
Utile/(Perdita) netto(a) realizzato(a) dalla vendita di investimenti	(2)	(6,580,703.85)	(1,479,077.31)	(5,834,471.01)	(6,613,313.65)
Utile/(Perdita) netto(a) realizzato(a) su contratti futures		–	–	(1,595.44)	(2,213.22)
Utile/(Perdita) netto(a) realizzato(a) su contratti a termine		–	–	–	–
Utile/(Perdita) netto(a) realizzato(a) da operazioni in cambi		0.18	263,693.14	(78,410.95)	197,818.36
UTILE/(PERDITA) NETTO(A) REALIZZATO(A)		(6,065,361.68)	(1,156,192.00)	(5,739,535.52)	(6,197,124.86)
Plusvalenze / (minusvalenze) nette non realizzate su:					
- investimenti		(6,293,709.68)	(2,872,631.84)	(5,195,643.39)	(8,644,913.72)
- futures		–	–	–	–
- contratti a termine		–	–	–	–
AUMENTO / DIMINUIZIONE NETTI DEL PATRIMONIO DALLA GESTIONE		(12,359,071.36)	(4,028,823.84)	(10,935,178.91)	(14,842,038.58)
EVOLUZIONE DEL CAPITALE					
Emissione di azioni		76,281,553.78	15,300,179.66	48,785,179.20	52,260,342.80
Rimborso di azioni	(37,171,176.89)		(836,004.78)	(24,360,716.65)	(17,826,347.88)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DEL PERIODO		26,751,305.53	10,435,351.04	13,489,283.64	19,591,956.34

Le note allegate al rendiconto finanziario formano parte integrante di tale rendiconto finanziario.

The Sailor's Fund

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto (segue) per il periodo conclusosi il 31 dicembre 2008

	Nota	Global Equity EURO	Euro Liquidity EURO	Consolidato EURO
ATTIVITA' NETTE ALL'INIZIO DEL PERIODO		0.00	0.00	134,422,354.96
RICAVI				
Dividendi netti		328,948.70	–	3,402,244.71
Interessi su obbligazioni, netti		–	288,620.80	1,310,363.21
Interessi bancari		2,663.95	9,729.39	178,699.87
Ricavi da Prestito Titoli	(10)	3,865.98	–	141,005.07
TOTALE DEI RICAVI		335,478.63	298,350.19	5,032,312.86
SPESE				
Commissioni di gestione	(3)	40,710.91	15,781.07	531,606.73
Commissioni di banca depositaria		8,349.34	7,411.18	78,536.02
Commissioni di domiciliazione, di amministrazione e di trasferimento	(8)	46,238.33	36,421.80	539,679.71
Spese di revisione contabile, di stampa e di pubblicazione		5,128.13	4,218.57	94,810.87
Imposta d'abbonamento	(6)	1,627.18	1,038.75	32,850.66
Oneri bancari		53,074.40	6,474.51	292,468.34
Interessi bancari		2,818.25	3.17	21,851.76
Spese legali		1,532.28	1,131.97	22,733.29
Commissioni di distribuzione	(3)	47,247.33	5,232.08	943,111.55
Altre spese		1,839.55	1,545.29	46,240.96
TOTALE DELLE SPESE		208,565.70	79,258.39	2,603,889.89
UTILE/(PERDITA) NETTO(A) SUGLI INVESTIMENTI				
Utile/(Perdita) netto(a) realizzato(a) dalla vendita di investimenti	(2)	(2,757,394.93)	30,228.39	(34,841,012.53)
Utile/(Perdita) netto(a) realizzato(a) su contratti futures		(163.17)	–	(3,971.83)
Utile/(Perdita) netto(a) realizzato(a) su contratti a termine		–	–	(954,386.39)
Utile/(Perdita) netto(a) realizzato(a) da operazioni in cambi		(164,238.52)	–	218,325.15
UTILE/(PERDITA) NETTO(A) REALIZZATO(A)		(2,794,883.69)	249,320.19	(33,152,622.63)
Plusvalenze / (minusvalenze) nette non realizzate su:				
- investimenti		(6,679,477.91)	(129,813.38)	(41,371,759.90)
- futures		–	–	(6,070.00)
- contratti a termine		–	–	30,078.75
AUMENTO / DIMINUIZIONE NETTI DEL PATRIMONIO DALLA GESTIONE		(9,474,361.60)	119,506.81	(74,500,373.78)
EVOLUZIONE DEL CAPITALE				
Emissione di azioni		45,462,296.55	24,003,442.15	281,384,836.67
Rimborso di azioni		(19,841,262.87)	(4,101,223.90)	(222,916,170.56)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DEL PERIODO		16,146,672.08	20,121,695.06	118,390,648.29

Le note allegate al rendiconto finanziario formano parte integrante di tale rendiconto finanziario.

The Sailor's Fund

Variazioni nel numero di azioni durante il periodo conclusosi il 31 dicembre 2008

	Euro Fixed Income	Euro Balanced Risk Controlled	Euro Equity Value
Classe I			
Numero di azioni in circolazione all'inizio del periodo	-	-	3,998,077.71
Numero di azioni sottoscritte	-	-	222,016.58
Numero di azioni rimborsate	-	-	(4,220,094.29)
Numero di azioni in circolazione alla fine del periodo	-	-	0.00
Classe R			
Numero di azioni in circolazione all'inizio del periodo	2,867,745.78	3,016,453.43	-
Numero di azioni sottoscritte	26,147.95	18,668.13	-
Numero di azioni rimborsate	(2,184,935.19)	(2,499,174.64)	-
Numero di azioni in circolazione alla fine del periodo	708,958.54	535,946.92	-

Statistiche

	Euro Fixed Income EURO	Euro Balanced Risk Controlled EURO	Euro Equity Value EURO
Totale del Patrimonio Netto			
31 Dicembre 2008	6,116,716.08	5,737,667.52	-
31 Dicembre 2007	22,873,612.48	35,085,933.60	60,077,439.20
31 Dicembre 2006	26,825,601.66	43,194,327.28	129,957,368.43
Valore netto d'inventario per azione			
31 Dicembre 2008			
Classe I	-	-	-
Classe R (già Classe Dis)	8.63	10.71	-
31 Dicembre 2007			
Classe Dis	7.98	11.63	15.03
31 Dicembre 2006			
Classe Dis	7.90	11.53	15.23

The Sailor's Fund

Variazioni nel numero di azioni (segue) durante il periodo conclusosi il 31 dicembre 2008

	Euro Equity Growth	Euro Equity	USA Equity
Classe I			
Numero di azioni in circolazione all'inizio del periodo	1,959,098.03	–	–
Numero di azioni sottoscritte	2,469,776.50	15,932,683.98	3,060,042.69
Numero di azioni rimborsate	(4,428,874.53)	(8,821,966.11)	(207,542.69)
Numero di azioni in circolazione alla fine del periodo	0.00	7,110,717.87	2,852,500.00
Classe R			
Numero di azioni in circolazione all'inizio del periodo	–	–	–
Numero di azioni sottoscritte	–	1,025,246.35	–
Numero di azioni rimborsate	–	–	–
Numero di azioni in circolazione alla fine del periodo	–	1,025,246.35	–

Statistiche (segue)

	Euro Equity Growth EURO	Euro Equity EURO	USA Equity EURO
Totale del Patrimonio Netto			
31 Dicembre 2008	–	26,751,305.53	10,435,351.04
31 Dicembre 2007	16,385,369.68	–	–
31 Dicembre 2006	67,988,903.65	–	–
Valore netto d'inventario per azione			
31 Dicembre 2008			
Classe I	–	3.29	3.66
Classe R (già Classe Dis)	–	3.29	–
31 Dicembre 2007			
Classe Dis	8.36	–	–
31 Dicembre 2006			
Classe Dis	8.77	–	–

The Sailor's Fund

Variazioni nel numero di azioni (segue) durante il periodo conclusosi il 31 dicembre 2008

	Asia Pacific Equity	Emerging Markets Equity	Global Equity
Classe I			
Numero di azioni in circolazione all'inizio del periodo	-	-	-
Numero di azioni sottoscritte	10,436,191.19	11,734,234.98	9,591,092.98
Numero di azioni rimborsate	(6,159,144.32)	(4,540,728.27)	(4,513,334.60)
Numero di azioni in circolazione alla fine del periodo	4,277,046.87	7,193,506.71	5,077,758.38
Classe R			
Numero di azioni in circolazione all'inizio del periodo	-	-	-
Numero di azioni sottoscritte	-	-	-
Numero di azioni rimborsate	-	-	-
Numero di azioni in circolazione alla fine del periodo	-	-	-

Statistiche (segue)

	Asia Pacific Equity EURO	Emerging Markets Equity EURO	Global Equity EURO
Totale del Patrimonio Netto			
31 Dicembre 2008	13,489,283.64	19,591,956.34	16,146,672.08
31 Dicembre 2007	-	-	-
31 Dicembre 2006	-	-	-
Valore netto d'inventario per azione			
31 Dicembre 2008			
Classe I	3.15	2.72	3.18
Classe R	-	-	-
31 Dicembre 2007			
	-	-	-
31 Dicembre 2006			
	-	-	-

The Sailor's Fund

Variazioni nel numero di azioni (segue) durante il periodo conclusosi il 31 dicembre 2008

Euro Liquidity

Class I

Numero di azioni in circolazione all'inizio del periodo	–
Numero di azioni sottoscritte	4,820,682.75
Numero di azioni rimborsate	(820,682.75)
Numero di azioni in circolazione alla fine del periodo	4,000,000.00

Class R

Numero di azioni in circolazione all'inizio del periodo	–
Numero di azioni sottoscritte	–
Numero di azioni rimborsate	–
Numero di azioni in circolazione alla fine del periodo	–

Statistiche (segue)

Euro Liquidity

EURO

Totale del Patrimonio Netto

31 Dicembre 2008	20,121,695.06
31 Dicembre 2007	–
31 Dicembre 2006	–

Valore netto d'inventario per azione

31 Dicembre 2008

Classe I	5.03
Classe R	–

31 Dicembre 2007

–

31 Dicembre 2006

–

The Sailor's Fund

Euro Fixed Income

Prospetto degli Investimenti al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori					
Obbligazioni					
Bei 5.375%02-15.10.12	150,000.00	EUR	168,795.00	161,940.00	2.65
Bei 5.625%98-15.02.28	90,200.00	EUR	88,627.79	106,887.00	1.75
France 2.5% 05-12.7.10 Btan	100,000.00	EUR	96,028.00	100,890.00	1.65
France 3% 06-12.01.11 Btan	50,000.00	EUR	48,699.00	50,810.00	0.83
France 5.5% 00-25.10.10 Oat	100,000.00	EUR	106,585.00	105,950.00	1.73
France 6.5% 95-25.04.2011 Oat	900,000.00	EUR	1,001,952.00	984,600.00	16.10
Germany 2.5% 05-8.10.2010 S147	100,000.00	EUR	95,714.67	101,220.00	1.65
Germany 3.25% 05-4.7.15	800,000.00	EUR	773,792.00	828,560.00	13.55
Germany 3.5% 06-8.4.11 S.148	500,000.00	EUR	496,085.87	519,000.00	8.49
Germany 4% 05-4.1.37	100,000.00	EUR	102,732.00	107,910.00	1.76
Germany 4.5% 03-4.1.13	250,000.00	EUR	261,269.32	270,250.00	4.42
Germany 5% 01-4.7.11	970,000.00	EUR	1,026,554.60	1,043,138.00	17.05
Germany 5% 02-4.7.12	850,000.00	EUR	878,730.00	926,712.50	15.15
Germany 5.5% 00-4.1.31	300,000.00	EUR	375,024.00	371,918.25	6.08
Italy 5.25% 02-1.8.17 Btp	40,000.00	EUR	45,383.00	42,912.00	0.70
Netherlands 5.5% 00-15.7.10	100,000.00	EUR	106,070.00	105,165.00	1.72
			5,672,042.25	5,827,862.75	95.28
Totale -Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori			5,672,042.25	5,827,862.75	95.28
TOTALE DEGLI INVESTIMENTI				5,827,862.75	95.28

The Sailor's Fund

Euro Fixed Income

Ripartizione geografica ed economica degli Investimenti al 31 dicembre 2008

(in percentuale del patrimonio netto)

Ripartizione economica	%	Ripartizione geografica	%
Stati e municipalità	90.88	Germania	68.15
Organismi sovranazionali	4.40	Francia	20.31
	95.28	Lussemburgo	4.40
		Olanda	1.72
		Italia	0.70
			95.28

The Sailor's Fund

Euro Balanced Risk Controlled

Prospetto degli Investimenti al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori					
Obbligazioni					
France 4% 98-2009	200,000.00	EUR	200,396.00	203,540.00	3.55
France 5.5% 00-10 Oat	350,000.00	EUR	363,387.50	365,785.00	6.37
France 5.5% 00-25.10.10 Oat	300,000.00	EUR	311,310.00	317,850.00	5.54
Germany 3.50% 04-9.10.09 S.145	1,000,000.00	EUR	989,800.00	1,015,000.00	17.69
Germany 4% 08-10.09.2010	100,000.00	EUR	101,670.00	103,650.00	1.81
Germany 4% 99-09	300,000.00	EUR	302,760.00	303,900.00	5.30
Germany 4.5% 07-12.6.2009	100,000.00	EUR	100,009.00	101,280.00	1.76
Germany 4.5% 99-4.7.09 S.99	100,000.00	EUR	101,310.00	101,430.00	1.77
Germany 5.25% 00-4.7.2010	300,000.00	EUR	308,685.00	314,730.00	5.48
Greece 3.4% 06-21.06.09	300,000.00	EUR	295,770.00	300,810.00	5.24
Italy 3% 04-15.4.09 Btp	200,000.00	EUR	196,392.00	200,599.00	3.50
Italy 3% 05-15.1.10 Btp	300,000.00	EUR	297,899.00	302,292.00	5.27
Italy 3.75% 06-15.6.09 Btp	200,000.00	EUR	200,600.00	201,511.00	3.51
Italy 4% 07-1.3.2010	200,000.00	EUR	202,276.00	203,640.00	3.55
Italy 4.25% 99-1.11.09 Btp	200,000.00	EUR	201,690.00	203,130.00	3.54
Italy 4.5% 07-1.2.18 Btp	400,000.00	EUR	394,300.00	406,080.00	7.08
Italy 4.5% 07-1.8.10 Btp	250,000.00	EUR	251,625.00	256,225.00	4.47
Italy 4.5% 98-1.5.09 Btp	250,000.00	EUR	253,157.50	251,976.25	4.39
			5,073,037.00	5,153,428.25	89.82
Opzioni					
Dow Jones Euro Stoxx 50/pr.ind	4.00	EUR	2,270.00	164.00	0.00
Dow Jones Euro Stoxx 50/pr.ind	4.00	EUR	4,480.00	516.00	0.01
			6,750.00	680.00	0.01
Azioni					
Allianz Se /nam.vinkuliert	103.00	EUR	10,554.56	7,725.00	0.13
Arcelormittal Sa / Reg.Sh.	212.00	EUR	3,432.03	3,627.32	0.06
Asml Holding Nv	75.00	EUR	1,061.12	956.25	0.02
Assicurazioni Generali Spa	465.00	EUR	10,513.03	9,062.85	0.16
Bayer A.g.	186.00	EUR	8,975.47	7,728.30	0.13
Bca Popolare Di Milano	519.00	EUR	2,938.75	2,170.72	0.04
Bme	44.00	EUR	887.01	809.16	0.01
Carrefour S.a.	220.00	EUR	7,377.74	6,054.40	0.11
Deutsche Telekom /nam.	713.00	EUR	8,545.16	7,664.75	0.13
E.on - Namen Akt.	125.00	EUR	3,874.29	3,555.00	0.06
Edf	264.00	EUR	14,130.16	10,956.00	0.19
Elisa Corporation A	274.00	EUR	3,561.04	3,370.20	0.06
Enel	79.00	EUR	486.63	357.28	0.01
Eni Spa Roma	518.00	EUR	8,624.09	8,671.32	0.15
France Telecom Sa	481.00	EUR	9,764.10	9,600.76	0.17
Fresenius /vz.a.	56.00	EUR	3,044.40	2,329.04	0.04
Fresenius Medical Care Ag	54.00	EUR	1,870.94	1,798.74	0.03
Gas Natural Sdg /split Issue	52.00	EUR	1,633.45	1,003.08	0.02
Gaz De France	66.00	EUR	1,991.11	2,331.45	0.04
Grifols Sa -a-	891.00	EUR	11,665.19	10,968.21	0.19
Henkel / Vorzug	76.00	EUR	1,650.96	1,716.84	0.03
Hera Spa	1,564.00	EUR	3,486.17	2,392.92	0.04
Inditex /reg.	193.00	EUR	5,640.77	6,046.69	0.11
Jeronimo Martins Sgps Sa	646.00	EUR	2,477.55	2,564.62	0.04
Kbc Groupe Sa	396.00	EUR	19,312.13	8,494.20	0.15
Koninklijke Kpn Nv /eur 0.24	265.00	EUR	3,070.79	2,750.70	0.05
L Oreal	62.00	EUR	4,279.72	3,862.60	0.07
Lottomatica Spa Roma	177.00	EUR	3,527.45	3,115.20	0.05
Man Ag	80.00	EUR	2,584.21	3,097.60	0.05
Merck Kgaa	4.00	EUR	315.31	258.04	0.00
Metso Corp	293.00	EUR	3,436.68	2,496.36	0.04
Mobistar	107.00	EUR	6,044.26	5,525.48	0.10

The Sailor's Fund

Euro Balanced Risk Controlled

Prospetto degli Investimenti (segue) al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Nokia Oy	182.00	EUR	1,913.63	2,020.20	0.04
Outokumpu Oyj A	558.00	EUR	4,799.58	4,620.24	0.08
Portugal Telecom sgps Nom.	557.00	EUR	3,633.50	3,380.99	0.06
Premiere Ag /namenaktie	552.00	EUR	5,192.33	2,053.44	0.04
Red Electrica De Espana Sa	72.00	EUR	2,538.13	2,592.00	0.05
Rhoen Klinikum Ag	47.00	EUR	1,087.22	802.29	0.01
Rwe Ag (neu). Essen A	50.00	EUR	3,409.18	3,185.00	0.06
Salzgitter Ag	80.00	EUR	4,515.22	4,400.00	0.08
Sampo Plc A	305.00	EUR	5,053.91	4,038.20	0.07
Sanofi-aventis	28.00	EUR	1,338.02	1,271.20	0.02
Sap Ag	96.00	EUR	2,821.20	2,423.04	0.04
Siemens Ag /nam.	209.00	EUR	13,518.96	11,010.12	0.19
Stada Arzneimittel Ag	43.00	EUR	1,371.39	881.50	0.02
Stmicroelectronics Nv	1,002.00	EUR	7,511.94	4,789.56	0.08
Telefonica Sa	591.00	EUR	9,774.47	9,367.35	0.16
Telekom Austria Ag	425.00	EUR	5,250.89	4,377.50	0.08
Terna- Rete Elettrica Nazionale	877.00	EUR	2,054.96	2,047.80	0.04
Total Sa	328.00	EUR	14,526.91	12,762.48	0.22
Unicredito Spa	4,039.00	EUR	11,506.22	7,048.06	0.12
Unilever Cert.of Shs	351.00	EUR	6,590.19	6,086.34	0.11
Usg People Nv	446.00	EUR	4,680.21	4,112.12	0.07
Veolia Environnement	22.00	EUR	732.45	488.40	0.01
Vivendi	243.00	EUR	6,001.28	5,653.40	0.10
			290,578.06	242,472.31	4.23
Totale -Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori			5,370,365.06	5,396,580.56	94.06
TOTALE DEGLI INVESTIMENTI				5,396,580.56	94.06

The Sailor's Fund

Euro Balanced Risk Controlled

Ripartizione geografica ed economica degli Investimenti al 31 dicembre 2008

(in percentuale del patrimonio netto)

Ripartizione economica	%	Ripartizione geografica	%
Stati e municipalità	90.01	Italia	35.92
Telecomunicazioni	0.85	Germania	34.85
Banche e istituzioni finanziarie	0.38	Francia	16.39
Petrolio	0.37	Grecia	5.24
Altre società di servizi	0.36	Spagna	0.54
Pubblici Servizi	0.33	Olanda	0.33
Assicurazioni	0.29	Finlandia	0.29
Distribuzione	0.26	Belgio	0.25
Beni d'investimento	0.19	Portogallo	0.10
Farmaceutica e cosmetica	0.18	Austria	0.08
Miniere e Industria pesante	0.14	Lussemburgo	0.07
Chimica	0.13		94.06
Cibo e bevande	0.11		
Elettronica e materiale elettrico	0.10		
Meccanica e macchinari	0.09		
Metalli non ferrosi	0.08		
Intrattenimento	0.05		
Arti grafiche e editoria	0.04		
Software e servizi internet	0.04		
Beni di consumo	0.03		
Costruzioni e materiali da costruzione	0.01		
Istruzione, Sanità e Servizi sociali	0.01		
Varie	0.01		
	94.06		

The Sailor's Fund

Euro Equity

Prospetto degli Investimenti al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori					
Azioni					
Allianz Se /nam.vinkuliert	15,000.00	EUR	1,649,682.12	1,125,000.00	4.20
Asml Holding Nv	68,000.00	EUR	1,145,848.78	867,000.00	3.24
Assicurazioni Generali Spa	27,000.00	EUR	624,584.80	526,230.00	1.97
Bayer A.g.	20,000.00	EUR	889,586.03	831,000.00	3.11
Bca Popolare Di Milano	255,000.00	EUR	1,291,921.12	1,066,537.48	3.99
Bme	26,000.00	EUR	588,505.85	478,140.00	1.79
Carrefour S.a.	20,000.00	EUR	737,231.64	550,400.00	2.06
Deutsche Telekom /nam.	45,500.00	EUR	513,925.38	489,125.00	1.83
Edf	17,000.00	EUR	1,006,466.13	705,500.00	2.64
Eni Spa Roma	29,000.00	EUR	521,042.39	485,460.00	1.81
France Telecom Sa	39,000.00	EUR	779,919.48	778,440.00	2.91
Henkel / Vorzug	54,000.00	EUR	1,459,053.61	1,219,860.00	4.56
Inditex /reg.	26,000.00	EUR	829,907.38	814,580.00	3.04
Jeronimo Martins Sgps Sa	65,000.00	EUR	256,834.11	258,050.00	0.96
Kbc Groupe Sa	33,000.00	EUR	1,419,393.12	707,850.00	2.65
Koninklijke Ahold Nv	118,000.00	EUR	1,078,252.89	1,037,220.00	3.88
Koninklijke Kpn Nv /eur 0.24	62,000.00	EUR	682,421.13	643,560.00	2.41
L Oreal	13,000.00	EUR	861,633.89	809,900.00	3.03
Lottomatica Spa Roma	30,000.00	EUR	541,312.82	528,000.00	1.97
Nokia Oy	58,000.00	EUR	718,056.91	643,800.00	2.41
Premiere Ag /namenaktie	116,000.00	EUR	934,662.16	431,520.00	1.61
Sampo Plc A	100,000.00	EUR	1,564,715.84	1,324,000.00	4.95
Sap Ag	20,000.00	EUR	564,709.74	504,800.00	1.89
Siemens Ag /nam.	16,000.00	EUR	1,012,269.33	842,880.00	3.15
Stmicroelectronics Nv	165,000.00	EUR	1,010,138.90	788,700.00	2.95
Telefonica Sa	48,000.00	EUR	845,107.26	760,800.00	2.84
Telekom Austria Ag	50,000.00	EUR	667,042.23	515,000.00	1.92
Total Sa	33,000.00	EUR	1,676,972.22	1,284,030.00	4.80
Unicredito Italiano Spa	1,174,000.00	EUR	3,057,098.15	2,048,630.00	7.66
Unilever Cert.of Shs	67,000.00	EUR	1,306,766.64	1,161,780.00	4.34
Usg People Nv	70,000.00	EUR	842,405.01	645,400.00	2.41
Vivendi	40,000.00	EUR	1,020,035.12	930,600.00	3.48
			32,097,502.18	25,803,792.48	96.46
Totale -Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori			32,097,502.18	25,803,792.48	96.46
TOTALE DEGLI INVESTIMENTI				25,803,792.48	96.46

The Sailor's Fund

Euro Equity

Ripartizione geografica ed economica degli Investimenti al 31 dicembre 2008

(in percentuale del patrimonio netto)

Ripartizione economica	%	Ripartizione geografica	%
Banche e istituzioni finanziarie	19.25	Germania	20.35
Telecomunicazioni	14.32	Olanda	19.23
Distribuzione	9.94	Francia	18.92
Petrolio	6.61	Italia	17.40
Elettronica e materiale elettrico	6.19	Spagna	7.67
Assicurazioni	6.17	Finlandia	7.36
Altre società di servizi	5.89	Belgio	2.65
Beni di consumo	4.56	Austria	1.92
Cibo e bevande	4.34	Portogallo	0.96
Beni d'investimento	3.15		96.46
Chimica	3.11		
Farmaceutica e cosmetica	3.03		
Stati e municipalità	2.64		
Intrattenimento	1.97		
Software e servizi internet	1.89		
Costruzioni e materiali da costruzione	1.79		
Arti grafiche e editoria	1.61		
	96.46		

The Sailor's Fund

USA Equity

Prospetto degli Investimenti al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori					
Fondi di investimento					
Standard&poors /unit Series-1-	1,400.00	USD	115,014.53	90,976.58	0.87
			115,014.53	90,976.58	0.87
Azioni					
3m Co	1,500.00	USD	74,855.27	62,091.29	0.59
Abbott Laboratories Inc	1,600.00	USD	63,365.22	61,430.88	0.59
Adobe Systems Inc	2,700.00	USD	70,744.13	41,353.19	0.40
Aerostale Inc	1,000.00	USD	21,464.09	11,582.32	0.11
Aes Corp.	5,100.00	USD	27,078.84	30,232.01	0.29
Aflac Inc.	1,300.00	USD	43,811.09	42,870.40	0.41
Agco Corp.	100.00	USD	1,857.26	1,697.06	0.02
Air Products & Chemicals	500.00	USD	30,135.56	18,082.08	0.17
Ak Steel Holding	1,500.00	USD	14,771.95	10,057.19	0.10
Allegiant Travel Co	400.00	USD	12,445.90	13,976.48	0.13
Allergan Inc.	700.00	USD	21,718.50	20,304.31	0.19
Allstate Corp	2,000.00	USD	49,440.06	47,135.00	0.45
Altria Group	9,100.00	USD	129,624.44	98,590.70	0.94
Ambassadors Group Inc	400.00	USD	4,937.68	2,647.39	0.03
Ameren Corp	100.00	USD	2,259.53	2,392.72	0.02
American Electric Power Co.inc	3,400.00	USD	95,776.20	81,401.39	0.78
Ameriprise Financial Inc/wh.i	1,900.00	USD	20,983.39	31,929.79	0.31
Ameristar Casinos	4,600.00	USD	21,081.06	28,591.78	0.27
Amgen Inc.	3,200.00	USD	110,789.63	132,944.86	1.27
Apache Corp.	500.00	USD	40,874.43	26,808.39	0.26
Apple Inc	900.00	USD	89,463.66	55,260.60	0.53
Archer-daniels Midland Co.	4,000.00	USD	111,779.31	82,961.04	0.79
Ashland Inc	3,600.00	USD	26,549.57	27,219.16	0.26
Assurant Inc	2,200.00	USD	35,619.85	47,480.31	0.45
At & T	11,800.00	USD	278,043.68	241,933.74	2.32
Automatic Data Proces.	1,100.00	USD	33,528.47	31,131.25	0.30
Bank Of America Corp	15,733.00	USD	302,614.90	159,361.63	1.53
Bank Of Ny Mellon Corp Shs	600.00	USD	11,930.30	12,228.34	0.12
Baxter Intl Inc.	700.00	USD	31,494.99	26,986.80	0.26
Bb&t Corporation	900.00	USD	16,779.36	17,779.22	0.17
Becton Dickinson & Co.	1,600.00	USD	86,619.41	78,719.47	0.75
Big Lots	200.00	USD	4,443.33	2,084.82	0.02
Biogen Idec Inc	2,100.00	USD	84,293.51	71,956.40	0.69
Block Inc. H+r	700.00	USD	9,744.20	11,441.32	0.11
Boeing Co	2,000.00	USD	109,095.43	61,393.48	0.59
Boston Scientific Corp.	3,300.00	USD	21,538.01	18,374.88	0.18
Brandywine Realty Trust /sbi	2,000.00	USD	19,244.24	11,093.13	0.11
Bristol Myers Squibb Co	2,000.00	USD	28,364.38	33,452.03	0.32
Broadcom Corp -a-	2,200.00	USD	37,040.26	26,858.03	0.26
Bucyrus Internation. Inc (new)	2,200.00	USD	37,473.27	29,311.18	0.28
Bunge Ltd	400.00	USD	24,534.17	14,897.31	0.14
Burlington Northern Santa Fe	400.00	USD	22,867.79	21,786.27	0.21
Capital One Financial Corp.	400.00	USD	12,847.65	9,176.65	0.09
Capital Source Inc	1,200.00	USD	6,967.88	3,988.35	0.04
Carnival Corp	2,500.00	USD	60,477.04	43,739.43	0.42
Cb Richard Ellis Group Inc -a-	500.00	USD	2,483.54	1,553.90	0.01
Cbl & Associates Properties	1,100.00	USD	7,729.13	5,143.70	0.05
Cbs Corp -b- /when Issued	5,900.00	USD	86,823.22	34,762.06	0.33
Centerpoint Energy Inc	200.00	USD	2,067.55	1,815.76	0.02
Charles Schwab Corp	2,000.00	USD	30,435.64	23,265.35	0.22
Chevron Corporation	3,400.00	USD	225,428.51	180,927.30	1.73
Cisco Systems Inc.	12,300.00	USD	186,523.28	144,232.22	1.38
Citigroup Inc	18,400.00	USD	164,631.89	88,819.83	0.85
Cms Energy Corp.	1,400.00	USD	10,374.45	10,182.37	0.10
Coach Inc	4,400.00	USD	98,520.41	65,744.40	0.63
Coca Cola Enterprise	6,100.00	USD	69,166.67	52,791.63	0.51

The Sailor's Fund

USA Equity

Prospetto degli Investimenti (segue) al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Coca-cola Co.	3,300.00	USD	120,822.98	107,471.67	1.03
Colgate-palmolive Co.	1,500.00	USD	71,083.07	73,961.37	0.71
Compass Diversified Holdings	2,100.00	USD	21,043.61	16,995.79	0.16
Complete Production Serv.inc	2,300.00	USD	20,728.39	13,485.13	0.13
Conagra Foods Inc	3,600.00	USD	49,798.94	42,732.28	0.41
Conocophillips	4,000.00	USD	233,698.83	149,059.39	1.43
Constellation Brand -a-	200.00	USD	2,100.87	2,268.98	0.02
Convergys Corp	6,700.00	USD	30,876.41	30,896.01	0.30
Corning Inc.	4,400.00	USD	77,356.00	30,165.82	0.29
Costco Wholesale Corp	100.00	USD	3,580.47	3,776.84	0.04
Coventry Health Care Inc	2,500.00	USD	28,005.33	26,761.63	0.26
Covidien Ltd/when Issued	2,500.00	USD	78,798.91	65,177.51	0.62
Cummins Inc	300.00	USD	11,954.22	5,768.86	0.06
Cvs Caremark Corp	200.00	USD	4,290.68	4,135.10	0.04
Daktronics Inc	200.00	USD	2,537.53	1,346.71	0.01
Deere & Co.	400.00	USD	11,699.81	11,026.94	0.11
Dell Inc	9,700.00	USD	136,129.30	71,456.42	0.68
Deluxe Corp.	2,200.00	USD	16,213.20	23,676.85	0.23
Devon Energy Corp.(new)	800.00	USD	64,155.78	37,817.34	0.36
Directv Group Inc	4,600.00	USD	81,741.80	75,814.54	0.73
Discover Fin Svc	2,300.00	USD	25,019.73	15,768.50	0.15
Dominion Resources Inc	1,100.00	USD	32,576.26	28,361.57	0.27
Dow Chemical Co.	4,400.00	USD	80,201.18	47,765.19	0.46
Duke Energy Holding Corp	1,200.00	USD	14,347.36	12,957.81	0.12
Earthlink Inc	2,900.00	USD	17,589.69	14,103.09	0.14
Ebay Inc	5,300.00	USD	56,773.81	53,226.86	0.51
Edison International	2,900.00	USD	98,373.49	67,010.54	0.64
Emc Corp	500.00	USD	4,015.00	3,766.05	0.04
Emerson Electric Co.	3,500.00	USD	126,112.41	92,180.14	0.88
Enpro Industries/	1,300.00	USD	16,886.12	20,144.60	0.19
Enesco Intl Inc.	1,600.00	USD	74,690.85	32,677.96	0.31
Entergy Corp.	1,400.00	USD	91,315.57	83,725.05	0.80
Exelon Corp	800.00	USD	34,008.12	32,004.60	0.31
Expedia Inc Del	2,900.00	USD	17,204.93	17,190.75	0.16
Express Scripts Inc.	2,000.00	USD	87,533.03	79,105.07	0.76
Exxon Mobil Corp	8,700.00	USD	528,606.31	499,637.42	4.79
Fifth Street Finance Corp	4,300.00	USD	25,915.48	23,355.28	0.22
Firstenergy Corp	400.00	USD	16,999.22	13,979.35	0.13
Flowserve Corp	300.00	USD	11,533.71	11,114.71	0.11
Fluor Corp (new)	700.00	USD	43,089.27	22,595.59	0.22
Forest Laboratories	1,800.00	USD	40,286.96	32,981.55	0.32
Fuel Systems Solution Inc	600.00	USD	12,766.31	14,140.50	0.14
Gannett Co.inc.	7,500.00	USD	116,114.25	43,163.92	0.41
Gap Inc.	5,900.00	USD	71,121.73	56,833.21	0.54
General Dynamics Corp	1,500.00	USD	82,896.85	62,145.25	0.60
General Electric Co	14,900.00	USD	303,559.97	173,648.43	1.66
Geoeye	500.00	USD	8,225.31	6,917.02	0.07
Goldman Sachs Group Inc.	1,400.00	USD	149,916.19	84,994.07	0.81
Google Inc A	400.00	USD	118,934.57	88,529.19	0.85
Gulfport Energy Corp	600.00	USD	3,401.65	1,704.97	0.02
Gymboree Corp	300.00	USD	7,462.75	5,630.73	0.05
Halliburton Co	3,700.00	USD	110,595.39	48,391.07	0.46
Hercules Technology Grwth Cap.	1,900.00	USD	13,391.71	10,825.51	0.10
Hewlett-packard Co.	7,300.00	USD	218,077.92	190,580.91	1.83
Home Depot Inc.	1,700.00	USD	29,960.52	28,152.94	0.27
Humana Inc.	3,100.00	USD	92,966.73	83,139.46	0.80
Ibm Corp	2,700.00	USD	218,295.18	163,470.38	1.57
Integrated Device Techn.inc	400.00	USD	2,637.03	1,614.33	0.02
Intel Corp.	10,300.00	USD	151,021.14	108,627.75	1.04
Investools Inc	1,800.00	USD	8,078.29	7,277.44	0.07
Jackson Hewitt Tax Services Inc	900.00	USD	8,823.17	10,158.63	0.10
Jarden Corp	2,900.00	USD	29,539.54	23,991.94	0.23
Johnson & Johnson	3,900.00	USD	165,973.62	167,862.31	1.61
Johnson Controls Inc.	2,400.00	USD	54,103.45	31,354.27	0.30
Jpmorgan Chase & Co	4,600.00	USD	126,610.58	104,340.13	1.00
Kellogg Co	200.00	USD	6,372.53	6,309.13	0.06
Keynote Systems Inc. San Mateo	3,100.00	USD	28,936.85	17,194.35	0.16
Kimberly Clark Corp	1,500.00	USD	61,195.83	56,911.62	0.55

The Sailor's Fund

USA Equity

Prospetto degli Investimenti (segue) al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Kroger Co.	2,400.00	USD	44,961.16	45,598.36	0.44
Landry's Restaurants Inc	3,400.00	USD	20,871.76	28,373.08	0.27
Leggett + Platt Inc.	4,300.00	USD	57,294.44	46,988.96	0.45
Liberty Med.corp N./entert.s-a	3,800.00	USD	36,269.02	47,785.33	0.46
Lilly (eli) & Co	3,500.00	USD	108,220.02	101,395.63	0.97
Lincoln Educational Services	1,000.00	USD	7,918.01	9,532.03	0.09
Lockheed Martin Corp	500.00	USD	29,905.16	30,243.52	0.29
Loews Corp	900.00	USD	18,281.88	18,290.71	0.18
Lsi Corporation	1,200.00	USD	5,326.74	2,840.19	0.03
Marathon Oil Corp.	2,600.00	USD	62,122.12	51,175.14	0.49
Mbia Inc.	1,100.00	USD	9,002.26	3,220.75	0.03
Mcdonald S Corp.	1,300.00	USD	50,602.47	58,161.22	0.56
Mcmoran Exploration Co	3,400.00	USD	27,064.32	23,970.36	0.23
Medtronic Inc.	4,300.00	USD	136,964.34	97,195.06	0.93
Merck & Co. Inc	6,700.00	USD	171,347.57	146,527.10	1.40
Meredith Corp.	3,000.00	USD	35,507.97	36,948.31	0.35
Metlife Inc	1,600.00	USD	41,191.42	40,125.18	0.38
Microsoft Corp	17,200.00	USD	315,843.95	240,543.87	2.30
Monster Worldwide Inc	200.00	USD	1,460.66	1,739.51	0.02
Morgan Stanley	6,600.00	USD	109,798.26	76,158.41	0.73
Mosaic Co	1,300.00	USD	82,288.30	32,358.55	0.31
Murphy Oil Corp.	1,100.00	USD	36,929.14	35,095.86	0.34
Nalco Holding Co	500.00	USD	5,839.37	4,150.93	0.04
Nci Building Systems Inc	800.00	USD	20,248.31	9,380.96	0.09
Newmont Mining Corp.	1,600.00	USD	51,206.67	46,847.24	0.45
Nisource Inc	700.00	USD	7,650.76	5,524.26	0.05
Noble Corp	2,000.00	USD	84,426.39	31,783.03	0.30
Norfolk Southern Corp.	2,200.00	USD	102,291.81	74,464.95	0.71
Northrop Grumman Corp	2,400.00	USD	114,071.50	77,764.11	0.75
Occidental Petroleum Corp	800.00	USD	49,155.50	34,525.38	0.33
Oneok Inc (new)	600.00	USD	12,752.08	12,569.33	0.12
Oracle Corp	2,200.00	USD	31,443.36	28,060.86	0.27
Overstock Com Inc	400.00	USD	2,510.08	3,102.05	0.03
Pacer International Inc	2,100.00	USD	25,548.18	15,756.99	0.15
Peabody Energy	1,600.00	USD	28,589.46	26,186.11	0.25
Pennsylvania Real Est./sbi	500.00	USD	7,313.07	2,679.76	0.03
PepsiAmericas Inc	600.00	USD	9,430.47	8,788.17	0.08
Pepsico Inc	1,100.00	USD	49,041.40	43,341.61	0.42
Pfizer Inc.	16,900.00	USD	217,835.94	215,315.28	2.06
Phh Corp /w.i.	2,600.00	USD	15,669.82	23,810.65	0.23
Philip Morris Int.	2,200.00	USD	75,298.27	68,862.27	0.66
Pnc Financial Services Gp	1,800.00	USD	92,222.07	63,450.96	0.61
Polo Ralph Lauren A	100.00	USD	2,594.31	3,266.79	0.03
Ppl Corp	1,600.00	USD	38,889.00	35,325.35	0.34
Procter & Gamble Co.	6,100.00	USD	272,876.48	271,286.64	2.60
Publ.serv.enterprise	3,500.00	USD	98,101.12	73,447.00	0.70
Qualcomm Inc.	900.00	USD	26,728.39	23,198.45	0.22
Qwest Communications Intl	1,600.00	USD	4,697.76	4,189.78	0.04
Raytheon Company	2,600.00	USD	107,430.79	95,467.07	0.91
Regions Financial Corp	600.00	USD	6,447.50	3,435.85	0.03
Reynolds American Inc	1,000.00	USD	35,789.94	28,998.96	0.28
Ryder System Inc.	1,300.00	USD	53,740.15	36,267.76	0.35
Safeway Inc.	4,400.00	USD	86,881.94	75,240.46	0.72
Schering-plough Corp	3,200.00	USD	38,182.05	39,204.35	0.38
Schlumberger Ltd	2,600.00	USD	174,897.06	79,175.57	0.76
Seabright Insurance Holdings	400.00	USD	3,912.47	3,378.30	0.03
Sempra Energy	400.00	USD	12,664.29	12,267.18	0.12
Silicon Laboratories Inc	900.00	USD	20,461.02	16,044.03	0.15
Southwestern Energy Co	2,500.00	USD	65,763.71	52,102.44	0.50
State Street Corp	1,000.00	USD	45,941.54	28,293.95	0.27
Sunoco Inc.	200.00	USD	4,792.77	6,253.01	0.06
Sunstone Hotel Investors Inc	800.00	USD	7,448.85	3,562.46	0.03
Superior Energy Services Inc	500.00	USD	11,613.08	5,730.01	0.05
Symantec Corp.	7,200.00	USD	91,403.30	70,029.14	0.67
Synaptics Inc	2,700.00	USD	38,871.89	32,165.75	0.31
Sysco Corp.	1,300.00	USD	25,283.68	21,453.90	0.21
Texas Instruments Inc	2,200.00	USD	45,598.83	24,563.15	0.24
Time Warner Inc	400.00	USD	3,010.35	2,894.86	0.03

The Sailor's Fund

USA Equity

Prospetto degli Investimenti (segue) al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Titan International Inc.	1,600.00	USD	23,498.09	9,496.06	0.09
Tjx Cos Inc.	800.00	USD	19,233.20	11,838.42	0.11
Travelers Companies Inc	1,300.00	USD	38,679.43	42,271.86	0.41
Tyco Electronics	2,400.00	USD	59,448.90	27,987.48	0.27
Tyco Intl Ltd /when Issued	4,400.00	USD	116,647.74	68,371.64	0.66
Union Pacific Corp.	1,500.00	USD	78,014.82	51,580.88	0.49
United States Steel	1,100.00	USD	93,703.18	29,437.79	0.28
United Technologies Corp	1,200.00	USD	56,779.27	46,271.72	0.44
Us Bancorp	6,000.00	USD	130,536.18	107,952.95	1.03
Utd Parcel Service Inc. B	600.00	USD	25,878.03	23,809.22	0.23
Valero Ener. Corp	900.00	USD	15,038.44	14,011.01	0.13
Valueclick Inc	600.00	USD	5,256.68	2,952.41	0.03
Verizon Communications I.	6,500.00	USD	156,495.47	158,519.48	1.52
Viacom Inc -b-	1,200.00	USD	30,055.96	16,454.08	0.16
Volterra Semiconduct.corp	3,200.00	USD	23,725.18	16,459.84	0.16
Wal-mart Stores Inc	4,600.00	USD	165,795.33	185,515.63	1.78
Walt Disney /disney Ser.	2,500.00	USD	54,971.96	40,807.88	0.39
Warner Chilcott Ltd-a-	400.00	USD	4,395.78	4,172.51	0.04
Webster Financial (conn)	1,500.00	USD	21,897.43	14,869.97	0.14
Wellpoint Inc	1,000.00	USD	34,216.63	30,308.26	0.29
Wells Fargo & Co	6,916.00	USD	149,149.48	146,673.63	1.41
Wesco International Inc	2,300.00	USD	29,121.78	31,818.28	0.30
Western Refining Inc	1,100.00	USD	6,095.91	6,140.79	0.06
Windstream Corp	4,300.00	USD	36,237.57	28,459.41	0.27
Wyeth	2,700.00	USD	75,910.28	72,858.53	0.70
Wyndham Worldwide Corp	800.00	USD	3,414.71	3,769.65	0.04
Xerox Corp.	4,100.00	USD	26,524.72	23,507.79	0.23
Xl Capital Ltd -a-	2,200.00	USD	27,283.34	5,855.90	0.06
			13,199,970.11	10,351,376.22	99.20
Totale -Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori			13,314,984.64	10,442,352.80	100.07
TOTALE DEGLI INVESTIMENTI				10,442,352.80	100.07

The Sailor's Fund

USA Equity

Ripartizione geografica ed economica degli Investimenti al 31 dicembre 2008

(in percentuale del patrimonio netto)

Ripartizione economica	%	Ripartizione geografica	%
Petrolio	12.50	Stati Uniti d' America	96.80
Farmaceutica e cosmetica	11.46	Bermudas	1.73
Banche e istituzioni finanziarie	7.09	Olanda -Antilles	0.76
Computers e materiale d'ufficio	6.34	Panama	0.42
Holding e società finanziarie	6.31	Cayman Islands	0.36
Telecomunicazioni	5.61		100.07
Software e servizi internet	5.55		
Pubblici servizi	5.19		
Distribuzione	4.62		
Tecnologia aereospaziale	3.58		
Cibo e bevande	3.44		
Beni di consumo	3.31		
Trasporti	2.37		
Assicurazioni	2.18		
Elettronica e semiconduttori	2.14		
Biotechologia	1.96		
Tabacco e alcolici	1.90		
Altre società di servizi	1.88		
Intrattenimento	1.74		
Elettronica e materiale elettrico	1.54		
Istruzione, Sanità e Servizi sociali	1.35		
Varie	1.30		
Fondi di investimento	0.91		
Meccanica e macchinari	0.86		
Arti grafiche e editoria	0.79		
Tessile	0.66		
Chimica	0.63		
Miniere e Industria pesante	0.63		
Metalli preziosi	0.45		
Beni d'investimento	0.45		
Immobili ad uso commerciale	0.44		
Costruzioni e materiali da costruzione	0.31		
Industrie automobilistiche	0.30		
Immobiliari	0.20		
Istituti di Mutui e Prestiti	0.08		
	100.07		

The Sailor's Fund

Asia Pacific Equity

Prospetto degli Investimenti al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori					
Fondi di investimento					
Gpt Group /stapled Security	32,835.00	AUD	62,064.75	15,233.71	0.11
Ishares /msci Japan Index Fd	82,400.00	USD	550,113.01	569,073.05	4.22
Ishares Inc/msci Australia Ind	2,100.00	USD	19,447.64	21,165.43	0.16
Ishares Inc/msci Taiwan Index	80,065.00	USD	556,448.77	437,173.73	3.24
Ishares Shs/ftse/xin Chin25	8,500.00	USD	170,796.79	178,432.43	1.32
Ishares/msci Hong Kong Index	16,000.00	USD	128,176.73	119,362.61	0.89
Ishares/msci Malaysia Index Fd	14,000.00	USD	71,176.46	73,421.82	0.54
Japan Retail Fund Investment	2.00	JPY	8,271.75	6,110.72	0.05
Stockland /units	31,392.00	AUD	114,007.05	63,452.83	0.47
The Link Reit	3,500.00	HKD	4,228.26	4,203.97	0.03
			1,684,731.21	1,487,630.30	11.03
Azioni					
Acer Inc./sp.gdr	764.00	USD	5,472.75	3,737.42	0.03
Advanced Semicond.engin./sadr	5,378.00	USD	8,480.89	6,809.31	0.05
Aichi Corp	500.00	JPY	1,298.90	1,372.93	0.01
Aisin Seiki Co Ltd	100.00	JPY	1,266.96	980.10	0.01
Amada Co.ltd	10,965.00	JPY	61,906.14	37,417.85	0.28
Anz Banking Group	8,631.00	AUD	111,873.12	65,714.29	0.49
Arc Land Sakamoto Co Ltd	300.00	JPY	2,200.83	2,483.18	0.02
Aristocrat Leisure Limited	4,181.00	AUD	16,189.15	8,178.46	0.06
Asahi Breweries	5,930.00	JPY	66,730.56	72,426.10	0.54
Asahi Glass Co. Ltd	2,575.00	JPY	17,970.51	10,299.34	0.08
Asiatic Development	300.00	MYR	511.44	237.03	0.00
Astellas Pharma Inc	4,645.00	JPY	132,950.23	133,811.71	0.99
Asustek Computer Inc/gdr	6,732.00	USD	61,844.14	33,416.64	0.25
Au Optronics Corp /adr	16,025.00	USD	187,689.12	88,537.82	0.66
Awb Ltd -b-	14,130.00	AUD	22,996.13	18,284.74	0.14
Bank Of China Ltd -h-	246,655.00	HKD	72,261.70	49,682.86	0.37
Bank Of Communications Co -h-	17,000.00	HKD	15,074.28	9,325.95	0.07
Bank Of Pusan	3,170.00	KRW	12,020.96	10,719.41	0.08
Beijing Enterprises Hld Ltd	23,920.00	HKD	66,277.59	70,162.52	0.52
Benesse Corp.	200.00	JPY	6,550.11	6,237.70	0.05
Bhp Billiton Ltd	20,952.00	AUD	595,359.02	321,358.60	2.38
Bluescope Steel Ltd	13,433.00	AUD	50,754.43	24,052.94	0.18
Boart Longyear Ltd	70,807.00	AUD	91,131.43	7,458.00	0.06
Boc Hong Kong Holdings Ltd	29,260.00	HKD	48,143.79	24,607.04	0.18
Brambles Ltd	10,524.00	AUD	41,147.86	38,743.95	0.29
British American Tobacco	400.00	MYR	3,520.05	3,659.36	0.03
Canon Inc.	2,825.00	JPY	93,174.29	62,101.20	0.46
Cathay Fin.hld/gdr Reg-s	1,285.00	USD	21,215.83	9,660.26	0.07
Central Japan Railway Co	18.00	JPY	114,508.79	110,992.93	0.82
Century Tokyo Leasing Corp	2,200.00	JPY	15,216.54	13,827.69	0.10
Cheung Kong Holdings Hkd0.5	4,790.00	HKD	47,794.27	34,191.55	0.25
Cheung Kong Infrastructure Hld	23,620.00	HKD	61,449.08	64,678.33	0.48
China Citic Bk -h-	91,745.00	HKD	38,365.98	23,674.68	0.18
China Construction Bank Corp	172,310.00	HKD	98,754.41	72,294.59	0.54
China Life Insurance Co Ltd-h-	11,490.00	HKD	26,202.40	26,396.85	0.20
China Merchants Bank /-h-	40,515.00	HKD	97,109.32	55,734.10	0.41
China Merchants Holdings	4,000.00	HKD	5,670.29	5,717.91	0.04
China Mobile Ltd	22,130.00	HKD	222,581.19	166,799.35	1.24
China Petroleum&chem Corp H	120,000.00	HKD	55,542.25	55,248.42	0.41
China Steel /gds	629.00	USD	13,540.72	4,525.02	0.03
Chubu Electric Power C. Jpy500	4,000.00	JPY	81,029.08	86,819.87	0.64
Chugai Pharmaceut. Co.ltd	3,140.00	JPY	29,432.96	42,935.52	0.32
Chuo Mitsui Trust Holdings Inc	25,305.00	JPY	106,999.28	86,352.83	0.64
Citic Pacific Ltd	46,840.00	HKD	89,996.33	44,347.99	0.33
Cnooc Ltd	131,265.00	HKD	136,268.57	92,479.96	0.69
Cochlear Limited	1,323.00	AUD	34,166.57	36,191.11	0.27
Comfortdelgro Corporation Ltd	103,000.00	SGD	71,217.37	76,116.70	0.56

The Sailor's Fund

Asia Pacific Equity

Prospetto degli Investimenti (segue) al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Commonwealth Bank Of Australia	4,409.00	AUD	120,910.47	64,572.84	0.48
Compal Electronics /gdr Reg.s	5,931.00	USD	21,741.32	11,213.46	0.08
Computershare Limited Cpu	7,684.00	AUD	31,154.03	30,022.84	0.22
Credit Saison Co Ltd	5,720.00	JPY	72,559.32	55,244.42	0.41
Csl Ltd	6,903.00	AUD	143,191.69	116,471.81	0.86
Daegu Bank	4,850.00	KRW	21,763.96	18,644.33	0.14
Daelim Industrial Co Ltd	2,511.00	KRW	59,237.63	70,280.18	0.52
Daiichi Sankyo Co Ltd	800.00	JPY	10,573.89	13,332.48	0.10
Daikin Industries Ltd	100.00	JPY	1,507.37	1,837.18	0.01
Daito Trust Construct.	1,800.00	JPY	63,017.07	66,852.88	0.50
Dbs Group Holdings Ltd	12,405.00	SGD	113,446.60	53,826.67	0.40
Dong-a Pharmaceutical Co Ltd	71.00	KRW	3,496.30	3,832.48	0.03
Dongbu Insurance Co Ltd	6,650.00	KRW	72,663.20	60,775.94	0.45
Dongkuk Steel Mill Co Ltd	520.00	KRW	7,807.92	8,465.22	0.06
East Japan Railway Co	7.00	JPY	35,624.63	38,275.34	0.28
Electric Power Development Co	2,790.00	JPY	65,612.20	77,716.48	0.58
Esprit Holdings Ltd	3,800.00	HKD	15,892.49	15,802.24	0.12
Fast Retailing Co Ltd	770.00	JPY	46,575.20	79,317.17	0.59
First Fin.hld/gdr Reg.s	1,574.00	USD	25,019.42	11,903.68	0.09
Fisher&paykel Healthc.corp.	8,734.00	NZD	10,666.77	11,566.54	0.09
Foster S Group Ltd	21,755.00	AUD	56,133.68	57,940.28	0.43
Fubon Financial /sp.gdr	2,850.00	USD	21,300.84	14,931.39	0.11
Fuji Media Holdings Inc.	48.00	JPY	46,005.96	48,796.89	0.36
Fujifilm Holdings Corp	3,280.00	JPY	47,422.19	50,758.67	0.38
Fujitsu Ltd	5,000.00	JPY	24,424.42	17,022.72	0.13
Godo Steel	10,000.00	JPY	20,683.27	19,681.29	0.15
Goodman Group	60,634.00	AUD	137,842.28	22,504.79	0.17
Hana Financial Group Inc	2,870.00	KRW	33,786.31	31,229.64	0.23
Hang Seng Bank Ltd	1,700.00	HKD	21,469.56	16,521.62	0.12
Hanwha Chemical Corp	4,860.00	KRW	29,064.44	19,154.70	0.14
Hengan Intl Grp	15,320.00	HKD	35,297.83	34,484.78	0.26
Hitachi Ltd	20,850.00	JPY	92,779.50	57,085.65	0.42
Hokuriku Elec.jpy 500	2,510.00	JPY	52,189.06	50,794.38	0.38
Hon Hai Precision Ind /gdr	6,937.00	USD	36,331.15	19,313.11	0.14
Honam Petrochemical Co Ltd	394.00	KRW	18,421.92	12,603.01	0.09
Honda Motor Co.ltd	9,575.00	JPY	192,291.07	144,831.65	1.07
Hongkong Electric Holdings Ltd	16,715.00	HKD	62,509.43	66,328.38	0.49
Hongkong Land Hlds Ltd	2,400.00	USD	6,072.46	4,419.98	0.03
Hoya Corp	3,265.00	JPY	56,451.40	39,928.92	0.30
Huaxin Cement B	20,500.00	USD	22,240.16	21,959.28	0.16
Hutchison Whamp/hk0.25	12,050.00	HKD	81,816.23	44,573.04	0.33
Hysan Development Co	21,910.00	HKD	41,726.71	25,910.08	0.19
Hyundai Mobis	1,256.00	KRW	72,917.14	50,220.12	0.37
Hyundai Motor Co Ltd	770.00	KRW	15,823.61	18,340.74	0.14
Incitec Pivot Ltd	20,950.00	AUD	108,491.95	25,849.14	0.19
Ind & Com Boc -h-	290,965.00	HKD	145,054.32	116,135.80	0.86
Industrial Bank Of Korea	12,300.00	KRW	113,961.36	54,379.62	0.40
Inner Mong.yitai Coal Co B	37,160.00	USD	145,066.07	65,896.48	0.49
Inpex Corp	10.00	JPY	63,592.42	55,393.30	0.41
Isuzu Motors Ltd	44,250.00	JPY	146,889.04	39,682.00	0.29
Itochu Corp	20,730.00	JPY	149,934.71	72,879.40	0.54
Japan Petroleum Exploration Co	1,145.00	JPY	49,083.39	35,438.22	0.26
Japan Tobacco Inc.	3.00	JPY	8,686.49	7,023.36	0.05
Jardine Matheson Hldgs	2,240.00	USD	43,331.77	29,554.04	0.22
Jfe Holdings Inc	5,930.00	JPY	202,319.17	109,886.25	0.81
Jiangxi Copper Co Ltd H	11,200.00	HKD	17,392.66	6,518.42	0.05
Kamigumi Co Ltd	1,400.00	JPY	7,160.40	8,866.10	0.07
Kansai Electr. Power C. Jpy500	1,140.00	JPY	18,376.27	23,522.31	0.17
Kao Corp.	4,000.00	JPY	86,843.92	86,026.27	0.64
Kb Financial Group Inc	2,916.00	KRW	63,668.02	56,464.74	0.42
Kb Financial Group Inc Adr	1,955.00	USD	77,442.80	36,848.31	0.27
Kddi Corp.	29.00	JPY	113,254.32	146,141.48	1.08
Kenedix Inc	18.00	JPY	2,556.13	3,596.91	0.03
Kinden Corp	1,000.00	JPY	6,169.00	6,420.23	0.05
Kirin Holdings Co Ltd	3,805.00	JPY	34,062.07	35,511.07	0.26
Knm Group Bhd	220,410.00	MYR	106,568.88	19,934.88	0.15
Komatsu Ltd	11,415.00	JPY	194,369.70	101,279.02	0.75
Konica Minolta Holdings Inc	10,025.00	JPY	65,391.12	54,258.84	0.40

The Sailor's Fund

Asia Pacific Equity

Prospetto degli Investimenti (segue) al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Korea Electric Power Corp.	2,050.00	KRW	35,284.67	35,304.60	0.26
Korea Electric/sadr R.1/2 Sh.	5,590.00	USD	57,505.48	46,688.90	0.35
Korean Air	2,450.00	KRW	56,127.99	53,738.73	0.40
Kt&g Corporation	397.00	KRW	21,140.82	18,368.16	0.14
Kulim Malaysia Bhd	45,060.00	MYR	73,012.68	44,782.88	0.33
Kyocera Corp.	160.00	JPY	10,151.26	8,101.07	0.06
Kyoei Steel Ltd	200.00	JPY	1,984.71	2,814.11	0.02
Lawson Inc	1,880.00	JPY	59,279.13	77,433.16	0.57
Leighton Hld Ltd	1,004.00	AUD	32,807.06	13,848.20	0.10
Leopalace21 Corp	10,115.00	JPY	54,919.57	72,165.12	0.53
Lotte Shopping Ltd	64.00	KRW	6,366.50	7,530.73	0.06
Macquarie Group Ltd	4,463.00	AUD	122,035.78	65,274.17	0.48
Macquarie Infracorp/stap.sec	85,076.00	AUD	133,947.34	73,607.68	0.55
Makita Corp	1,430.00	JPY	25,789.69	22,322.47	0.17
Marubeni Corp.	21,575.00	JPY	109,581.84	57,529.67	0.43
Mass Transit Railway Corp	3,500.00	HKD	7,621.68	5,873.86	0.04
Matsuda Sangyo Co Ltd	1,000.00	JPY	13,445.23	6,991.62	0.05
Mazda Motor Corp	37,465.00	JPY	132,866.07	44,301.03	0.33
Mitsubishi Chemical Hldgs Corp	7,200.00	JPY	33,086.80	22,455.71	0.17
Mitsubishi Corp	7,680.00	JPY	152,345.01	75,454.24	0.56
Mitsubishi Electric Corp	19,770.00	JPY	122,906.71	86,605.91	0.64
Mitsubishi Gas Chemical	22,645.00	JPY	81,757.73	65,055.30	0.48
Mitsubishi Heavy Industries	6,185.00	JPY	19,977.27	19,388.25	0.14
Mitsubishi Tanabe Pharma Corp	2,075.00	JPY	17,192.49	22,181.32	0.16
Mitsubishi Ufj Financial Group	44,300.00	JPY	286,795.48	193,009.13	1.43
Mitsubishi Ufj Lease & Finance	760.00	JPY	10,089.56	13,540.41	0.10
Mitsui & Co Ltd	8,635.00	JPY	145,125.66	61,743.17	0.46
Mitsui O.s.k.lines Ltd Tokyo	19,830.00	JPY	181,150.93	85,295.04	0.63
Mitsumi Electric Co	2,300.00	JPY	45,095.80	27,963.30	0.21
Mizuho Financial Group Inc	74.00	JPY	251,006.66	151,337.98	1.12
Msig Holdings	1,340.00	JPY	32,976.38	29,616.37	0.22
National Australia Bank Ltd	12,311.00	AUD	233,100.06	125,965.16	0.93
New World Development Co. Ltd	49,550.00	HKD	33,940.91	37,623.04	0.28
Nhk Spring Co	13,000.00	JPY	35,190.69	33,632.78	0.25
Nikon Corp.	3,180.00	JPY	64,782.67	26,700.20	0.20
Nintendo Co.ltd	405.00	JPY	144,744.78	108,475.23	0.80
Nippon Electric Glass	11,655.00	JPY	136,162.31	42,824.77	0.32
Nippon Mining Holdings Inc	4,500.00	JPY	9,865.90	13,499.14	0.10
Nippon Oil Corp	5,975.00	JPY	28,488.74	21,195.67	0.16
Nippon Steel Corp	34,840.00	JPY	105,545.33	80,182.19	0.59
Nippon Tel&tel	43.00	JPY	130,824.55	159,704.11	1.18
Nippon Yusen K K	18,250.00	JPY	117,306.16	78,933.46	0.59
Nissan Motor Co.ltd	28,975.00	JPY	170,712.07	73,582.61	0.55
Nitori Co Ltd	1,250.00	JPY	70,932.28	69,539.22	0.52
Noble Group Ltd	5,600.00	SGD	6,459.90	2,963.98	0.02
Nomura Holdings Inc	2,800.00	JPY	30,441.14	16,198.97	0.12
Nomura Real Est.office Fd	1.00	JPY	4,774.01	4,587.01	0.03
Nomura Real Estate Hdgs Inc	1,495.00	JPY	22,283.87	20,786.29	0.15
Nsk Ltd	21,575.00	JPY	128,732.35	56,844.79	0.42
Ntt Docomo Inc	77.00	JPY	76,605.13	107,793.13	0.80
Oji Paper Co Ltd	19,000.00	JPY	81,546.76	79,161.62	0.59
Oki Electric Industry Co Ltd	20,800.00	JPY	28,431.45	9,408.92	0.07
Okuma Corp	4,000.00	JPY	12,779.47	10,570.76	0.08
Onesteel Ltd	13,671.00	AUD	58,490.85	16,867.95	0.12
Ono Pharmaceutical Co	860.00	JPY	30,059.16	31,872.57	0.24
Onward Holdings Co Ltd	4,020.00	JPY	29,222.87	22,523.33	0.17
Orient Overseas (international)	5,000.00	HKD	7,598.85	8,233.42	0.06
Oriental Land Co Ltd	700.00	JPY	41,237.85	41,108.49	0.30
Origin Energy Ltd	11,324.00	AUD	92,485.94	92,238.63	0.68
Orix Corp	990.00	JPY	113,480.93	39,204.65	0.29
Osaka Gas Co Ltd	10,000.00	JPY	30,498.80	32,855.05	0.24
Panasonic Corp.	14,630.00	JPY	216,154.08	129,223.43	0.96
Pccw Ltd	10,000.00	HKD	3,099.09	3,415.90	0.03
Petrochina Co Ltd /-h-	10,000.00	HKD	6,481.27	6,683.28	0.05
Phil.long Dist.tel.	2,080.00	PHP	76,974.85	66,555.29	0.49
Point Inc	50.00	JPY	2,109.86	1,960.19	0.01
Posco /sadr	905.00	USD	75,258.18	48,991.94	0.36
Ppb Group Bhd	19,010.00	MYR	36,626.57	36,956.15	0.27

The Sailor's Fund

Asia Pacific Equity

Prospetto degli Investimenti (segue) al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Pt Astra International Tbk	19,500.00	IDR	25,766.60	13,577.36	0.10
Pt Bank Mandiri Persero Tbk	96,000.00	IDR	18,473.88	12,829.94	0.10
Pt Telekom.indonesia /sp.adr	4,470.00	USD	88,296.95	80,617.89	0.60
Public Bank /for.reg	6,300.00	MYR	14,781.19	11,461.50	0.08
Qantas Airways Ltd	18,156.00	AUD	40,206.32	24,131.98	0.18
Obe Insurance Group	3,445.00	AUD	44,216.92	44,233.99	0.33
Resona Holdings Inc	58.00	JPY	68,035.72	61,724.64	0.46
Ricoh Co.ltd	9,490.00	JPY	89,321.82	84,651.43	0.63
Rio Tinto Limited	1,815.00	AUD	149,882.40	35,466.84	0.26
Riso Kagaku Corp.	500.00	JPY	4,364.42	3,567.23	0.03
Samsung El./sp.gdr(1/2vot144a)	816.00	USD	166,619.50	102,730.11	0.76
Samsung Electronics Co Ltd	19.00	KRW	4,631.20	5,100.84	0.04
Samsung Fire&marine Insur.	382.00	KRW	50,494.16	41,130.58	0.30
Sanei-international Co Ltd	1,100.00	JPY	10,291.92	7,708.24	0.06
Sankyo	1,805.00	JPY	76,721.56	64,460.18	0.48
Sec Carbon	5,000.00	JPY	14,960.00	13,610.24	0.10
Secured Capital Japan Co Ltd	14.00	JPY	7,481.55	3,355.34	0.02
Seiko Epson Corp	3,915.00	JPY	66,295.14	43,621.51	0.32
Sembcorp Marine Ltd	62,210.00	SGD	120,898.97	54,670.60	0.41
Seven & I Holdings Co Ltd	4,150.00	JPY	81,393.80	100,449.95	0.74
Shin-etsu Chemical Co	3,580.00	JPY	140,421.90	115,632.32	0.86
Shinhan Fin.group / Adr	1,910.00	USD	105,822.85	64,800.26	0.48
Shinko Securities Co Ltd	3,400.00	JPY	8,226.24	5,180.62	0.04
Shinsei Bank Ltd	48,000.00	JPY	59,558.99	52,949.01	0.39
Shionogi & Co Ltd	5,000.00	JPY	85,112.59	91,065.63	0.68
Showa Shell Sekiyu Kk	8,385.00	JPY	58,595.54	58,292.00	0.43
Sims Metal Mangement Ltd.	914.00	AUD	20,046.03	8,146.30	0.06
Singapur Airlines Ltd	1,000.00	SGD	5,505.68	5,901.99	0.04
Sino Land Co Ltd	4,000.00	HKD	2,976.37	3,104.01	0.02
Sompo Japan Insurance Inc	1,000.00	JPY	4,789.12	5,118.72	0.04
Sony Corp Jpy 50	3,580.00	JPY	97,181.74	54,605.73	0.40
Sumitomo Corp.	10,780.00	JPY	94,657.79	66,729.08	0.49
Sumitomo Metal Industries	8,000.00	JPY	16,405.64	13,776.90	0.10
Sumitomo Metal Mining Co.ltd	3,600.00	JPY	43,700.38	26,912.57	0.20
Sumitomo Mitsui Financial Gr.	26.00	JPY	136,774.73	77,582.36	0.58
Sumitomo Realty+development	3,180.00	JPY	44,944.59	33,160.74	0.25
Suncorp Metway Ltd	22,527.00	AUD	164,578.24	94,796.49	0.70
Suzuken Co	465.00	JPY	10,232.26	9,852.94	0.07
Swire Pacific Ltd A	4,800.00	HKD	26,997.16	24,839.51	0.18
T&d Holdings Inc Tokyo	860.00	JPY	34,965.21	25,252.36	0.19
Tabcorp Holdings Ltd	5,087.00	AUD	35,777.95	17,860.22	0.13
Taiwan Semiconduct.manuf/sadr	19,065.00	USD	111,189.68	108,351.14	0.80
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	4,195.00	JPY	153,174.96	154,472.70	1.15
Takefuji Corp	4,370.00	JPY	21,074.64	25,108.56	0.19
Tanjong Plc	2,900.00	MYR	8,714.40	8,140.01	0.06
Tdk Corp	860.00	JPY	38,087.58	22,181.13	0.16
Telecom Corp.of New Zealand	23,700.00	NZD	41,032.41	22,817.27	0.17
Telkom Indonesia /s-b-	11,500.00	IDR	6,060.87	5,236.91	0.04
Telstra Corporation Ltd	21,840.00	AUD	63,628.24	42,173.57	0.31
Tenaga Nasional	9,840.00	MYR	15,312.60	12,786.98	0.09
Tencent Holdings Limited	17,735.00	HKD	96,116.80	85,603.49	0.63
Tingyi Hld Corp.(cayman Isl.)	44,000.00	HKD	38,092.39	36,676.33	0.27
Toho Gas Co Ltd	13,000.00	JPY	63,393.57	61,075.47	0.45
Tohoku Electr.power Jpy 500	5,150.00	JPY	88,647.16	99,519.45	0.74
Tokuyama	4,025.00	JPY	12,233.04	23,829.04	0.18
Tokyo Dome Corp	1,000.00	JPY	2,412.84	2,650.62	0.02
Tokyo Electric Power Jpy 500	6,810.00	JPY	125,058.64	162,132.53	1.20
Tokyo Gas Co.ltd	7,090.00	JPY	17,691.12	25,601.15	0.19
Tokyo Tatemono Co Ltd	11,200.00	JPY	54,995.68	35,819.94	0.27
Tokyu Corp	19,950.00	JPY	67,817.66	71,087.14	0.53
Tokyu Land Corp.	8,000.00	JPY	16,202.21	21,268.49	0.16
Torio Marine Holdings Inc.	3,910.00	JPY	103,994.98	80,056.80	0.59
Tosoh Corp	6,400.00	JPY	17,297.44	11,021.52	0.08
Toyota Boshoku Corp.	1,300.00	JPY	7,309.90	7,448.73	0.06
Toyota Industries Corp	2,740.00	JPY	55,294.01	41,445.30	0.31
Toyota Motor Corp.	12,895.00	JPY	423,416.58	297,282.45	2.20
U N Y Co Ltd	3,000.00	JPY	20,076.16	23,331.85	0.17
Uol Group Ltd	23,000.00	SGD	23,108.96	26,873.53	0.20

The Sailor's Fund

Asia Pacific Equity

Prospetto degli Investimenti (segue) al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Usen	11,900.00	JPY	18,673.71	10,482.67	0.08
Utd Overseas Bk /local	6,520.00	SGD	59,208.62	43,559.68	0.32
Wesfarmers Ltd	9,129.00	AUD	152,939.28	81,044.48	0.60
West Japan Railway Co	21.00	JPY	64,776.20	68,162.32	0.51
Westpac Banking Corp	6,350.00	AUD	90,225.08	53,379.52	0.40
Wharf Hld .the	29,100.00	HKD	45,786.62	59,425.46	0.44
Wheelock & Co	45,435.00	HKD	94,173.05	72,708.42	0.54
Wilmar International Ltd	47,965.00	SGD	103,970.84	73,526.49	0.55
Woolworths	5,968.00	AUD	106,300.97	78,156.06	0.58
Woori Finance Holdings Co Ltd	14,015.00	KRW	117,847.19	50,193.87	0.37
Woori Investment&securit.co	1,790.00	KRW	8,169.65	14,569.95	0.11
Yamaha Motor Co Ltd	300.00	JPY	2,285.69	2,218.91	0.02
Yamato Kogyo Co Ltd	2,555.00	JPY	77,993.68	48,258.04	0.36
Yanzhou Coal Mining Co H	104,843.00	HKD	140,832.33	58,391.23	0.43
Yaskawa Electric Corp.	20,670.00	JPY	105,820.06	58,397.23	0.43
			17,346,631.86	12,337,909.78	91.46
Totale -Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori			19,031,363.07	13,825,540.08	102.49
Valori mobiliari e strumenti di mercato monetario trattati su altri mercati regolamentati					
Azioni					
Asiana Airline Inc	1,410.00	KRW	2,862.46	2,915.53	0.02
			2,862.46	2,915.53	0.02
Totale - Valori mobiliari e strumenti di mercato monetario trattati su altri mercati regolamentati			2,862.46	2,915.53	0.02
Altri valori mobiliari e strumenti di mercato monetario					
Diritti					
Rights Dbs Group Hldg 20.1.09	6,202.00	SGD	0	10,126.53	0.08
				10,126.53	0.08
Totale - Valori mobiliari e strumenti di mercato monetario				10,126.53	0.08
TOTALE DEGLI INVESTIMENTI				13,838,582.14	102.59

The Sailor's Fund

Asia Pacific Equity

Ripartizione geografica ed economica degli Investimenti al 31 dicembre 2008

(in percentuale del patrimonio netto)

Ripartizione economica	%	Ripartizione geografica	%
Holding e società finanziarie	14.22	Giappone	52.30
Fondi d'investimento	11.04	Australia	13.21
Banche e istituzioni finanziarie	9.53	Stati Uniti d'America	10.37
Elettronica e Semiconduttori	8.04	Korea del sud	6.99
Telecomunicazioni	6.02	Hong Kong	5.94
Pubblici servizi	5.78	Cina	4.22
Industrie automobilistiche	5.70	Singapore	2.56
Farmaceutica e cosmetica	5.45	Taiwan	2.31
Miniere e Industria pesante	5.29	Cayman Islands	1.16
Trasporti	5.28	Malesia	0.95
Immobiliari	2.94	Bermudas	0.93
Petrolio	2.68	Indonesia	0.84
Immobili ad uso commerciale	2.48	Filippine	0.49
Meccanica e macchinari	2.17	Nuova Zelanda	0.26
Chimica	2.02	Gran Bretagna	0.06
Distribuzione	1.92		102.59
Costruzioni e materiali da costruzione	1.84		
Assicurazioni	1.32		
Tabacco e alcolici	1.19		
Elettronica e materiale elettrico	1.17		
Biotechnologia	0.86		
Software e servizi internet	0.85		
Agricoltura e Pesca	0.74		
Industria cartaria e prodotti forestali	0.59		
Intrattenimento	0.51		
Metalli non ferrosi	0.51		
Beni di consumo	0.48		
Stati e municipalità	0.48		
Computers e materiale d'ufficio	0.46		
Altre società di servizi	0.46		
Cibo e bevande	0.27		
Tessile	0.24		
Servizi per l'Ambiente e Riciclaggio	0.06		
	102.59		

The Sailor's Fund

Emerging Markets Equity

Prospetto degli Investimenti al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori					
Fondi di investimento					
Ishares Inc/msci Taiwan Index	165,000.00	USD	1,186,623.41	900,938.82	4.60
Ishares/msci Emerg.mkt Indx	55,000.00	USD	949,719.40	987,986.04	5.04
			2,136,342.81	1,888,924.86	9.64
Azioni					
Absa Group Ltd	3,139.00	ZAR	28,719.23	26,416.92	0.13
Adcock Ingram Holdings Limited	1,000.00	ZAR	2,539.79	3,034.79	0.02
Advanced Semicond.engin./sadr	25,200.00	USD	44,210.63	31,906.77	0.16
Aes Tiete Sa /pfd	2,500.00	BRL	10,771.26	11,452.68	0.06
Agile Property Holdings Ltd	26,000.00	HKD	8,135.08	9,870.83	0.05
Ak Sberegatelny Sberbank/gdr	600.00	EUR	91,514.19	60,000.00	0.31
Alfa Sab De Cv A	6,000.00	MXN	28,274.62	9,210.34	0.05
Alliance Financial Gr.berhad	50,000.00	MYR	28,442.15	18,920.58	0.10
America Movil Sab De Cv -I-	265,000.00	MXN	416,368.42	292,255.57	1.49
Ammb Hlds Bhd	23,000.00	MYR	15,881.50	11,811.85	0.06
Andina /sadr (6 Pref. A)	4,000.00	USD	42,876.02	30,214.74	0.15
Andina /sadr (6 Pref. B)	4,000.00	USD	47,983.94	38,847.52	0.20
Aracruz Cel.-b- Pref/sadr	2,200.00	USD	55,914.67	17,852.60	0.09
Arcelik As	20,000.00	TRY	16,071.74	19,202.60	0.10
Arcelormittal South Africa	7,600.00	ZAR	138,190.64	52,308.92	0.27
Asustek Computer Inc/gdr	9,797.00	USD	83,817.71	48,630.84	0.25
Au Optronics Corp /adr	33,050.00	USD	330,747.29	182,600.63	0.93
Aveng Ltd	21,500.00	ZAR	110,162.02	51,395.37	0.26
Banco Bradesco /sadr	10,000.00	USD	141,337.10	71,004.64	0.36
Banco Compartamos Sa De Cv	11,000.00	MXN	25,193.95	14,285.64	0.07
Banco Do Brasil Sa	4,000.00	BRL	21,125.20	18,114.51	0.09
Banco Macro Sa B /adr	2,500.00	USD	28,610.27	19,459.73	0.10
Banco Santander /sadr.	1,000.00	USD	34,143.31	25,200.53	0.13
Bancolumbia Sa / Adr	2,500.00	USD	58,624.38	41,994.89	0.21
Bank Leumi Le-israel	25,000.00	ILS	36,997.59	38,284.06	0.20
Bank Of China Ltd -h-	352,000.00	HKD	103,891.33	70,902.13	0.36
Bank Of Communications Co -h-	110,000.00	HKD	91,727.52	60,344.41	0.31
Bank Of Pusan	7,500.00	KRW	58,125.51	25,361.39	0.13
Bco Bradesco Sa /pref.	14,000.00	BRL	111,879.08	97,562.93	0.50
Bec World Public Co Ltd	30,000.00	THB	16,032.23	12,286.38	0.06
Beijing Enterprises Hld Ltd	44,500.00	HKD	115,308.89	130,528.10	0.67
Berjaya Sports Toto Bhd	25,000.00	MYR	25,378.28	24,846.25	0.13
Bezeq Israel Telecomm.corp Ltd	20,000.00	ILS	22,442.44	23,199.00	0.12
Bradespar Sa Brasil/pref.	8,500.00	BRL	91,968.80	50,293.06	0.26
Brait Sa /cn	7,500.00	ZAR	11,288.61	7,032.55	0.04
Brasil Telecom Particip./pref	3,000.00	BRL	21,177.98	16,112.41	0.08
British American Tobacco	5,500.00	MYR	48,525.41	50,316.26	0.26
Buenaventura / Sadr (1shs)	2,000.00	USD	29,556.13	28,660.84	0.15
Carso Global Telecom A1	19,000.00	MXN	68,008.14	54,680.22	0.28
Cellcom Israel Ltd	2,000.00	USD	42,478.61	31,797.42	0.16
Cemex Sab De Cv/c.part.	245,000.00	MXN	361,591.05	161,762.76	0.83
Centrais Elet.brasieliras /adr	3,500.00	USD	36,332.02	26,865.94	0.14
Centrais Elet.brasieliras/sadr	5,000.00	USD	59,125.69	40,178.41	0.21
Central Europ.media Ent. A	2,300.00	CZK	38,280.48	32,728.89	0.17
Cervezas /spons.adr	700.00	USD	15,936.14	13,168.59	0.07
Cez.ceske Energeticke Zavody	4,932.00	CZK	230,128.27	144,185.66	0.74
Ch Hs Transmiss Eq Gr Co Ltd	100,000.00	HKD	91,002.49	87,253.88	0.45
Chaoda Modern Agricult.hold.	88,400.00	HKD	62,870.96	40,781.72	0.21
Check Point Software Techno	3,000.00	USD	43,389.02	40,984.14	0.21
China Agri Industries Holdings	110,000.00	HKD	50,235.93	40,740.14	0.21
China Citic Bk -h-	210,000.00	HKD	87,400.76	54,190.23	0.28
China Communicat.services -h-	40,000.00	HKD	20,614.11	19,344.37	0.10
China Construction Bank Corp	486,000.00	HKD	269,383.47	203,906.76	1.04
China Cosco Holdings -h-	82,000.00	HKD	148,035.48	44,146.75	0.23
China Everbright Ltd	12,000.00	HKD	9,913.72	10,860.32	0.06

The Sailor's Fund

Emerging Markets Equity

Prospetto degli Investimenti (segue) al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
China Insurance Intern.holding	12,500.00	HKD	18,363.89	13,784.26	0.07
China Intl Marine B	15,000.00	HKD	6,401.36	5,847.87	0.03
China Life Insurance Co Ltd-h-	100,000.00	HKD	240,126.09	229,737.62	1.17
China Merchants Bank /-h-	50,000.00	HKD	110,856.83	68,782.05	0.35
China Merchants Holdings	24,000.00	HKD	33,724.23	34,307.48	0.18
China Mobile Ltd	83,000.00	HKD	784,034.81	625,591.78	3.19
China Oilfield Services	40,000.00	HKD	39,443.64	25,247.93	0.13
China Overseas Land+investment	49,000.00	HKD	54,072.47	51,032.38	0.26
China Petroleum&chem Corp H	270,000.00	HKD	127,024.41	124,308.94	0.63
China Railway Group Ltd-h-	48,000.00	HKD	20,717.11	24,950.90	0.13
China Shenhua Energy Co -h-	48,500.00	HKD	106,895.10	78,333.57	0.40
China Southern Airlines H	76,000.00	HKD	14,774.37	9,312.03	0.05
China Steel /gds	7,725.00	USD	166,869.84	78,234.43	0.40
China Telecom Corp Ltd	50,000.00	HKD	13,704.39	14,248.37	0.07
China Unico (hk)	24,000.00	HKD	21,855.67	22,544.92	0.12
China Yurun Food Group Ltd	12,000.00	HKD	12,020.44	10,682.10	0.05
Chunghwa Telecom / Sadr	14,176.00	USD	181,589.57	159,091.83	0.81
Cia Cervecerias Unidas Sa	6,614.00	CLP	26,822.75	27,251.18	0.14
Cia Energet.min.gerais/priv.	1,800.00	BRL	23,480.42	17,641.29	0.09
Cia Sider.nac/sadr(rep.1sh)	5,000.00	USD	132,922.71	46,077.48	0.24
Cia Vale Do Rio Doce A/pref	18,000.00	BRL	145,449.55	132,656.71	0.68
Cia Vale Rio Doce/sadr	12,000.00	USD	267,690.10	104,543.00	0.53
Cia Vale Rio Doce/sadr(1pfdsh)	10,000.00	USD	183,656.49	76,615.95	0.39
Clal Insurance Enterprises	3,000.00	ILS	11,304.23	12,856.59	0.07
Cnooc Ltd	235,000.00	HKD	282,846.76	165,564.24	0.84
Cnpc (hong Kong) Ltd	65,000.00	HKD	22,033.27	15,264.79	0.08
Commercial Intl /gdr(reg.s)	11,500.00	USD	65,011.44	56,670.62	0.29
Compal Electronics /gdr Reg.s	20,100.00	USD	72,822.16	38,002.09	0.19
Copel /sadr (1000 Pfd B)	3,600.00	USD	44,037.79	27,296.86	0.14
Cosan Sa Industria E Comercio	10,000.00	BRL	33,265.13	34,674.23	0.18
Cosco Pacific Ltd	107,000.00	HKD	77,318.83	80,449.94	0.41
Country Garden Holdings	150,000.00	HKD	66,521.80	27,011.57	0.14
Credicorp	600.00	USD	32,440.06	21,564.69	0.11
Cyfrowy Polsat Sa	8,000.00	PLN	27,062.77	26,221.77	0.13
Daegu Bank	13,000.00	KRW	83,744.57	49,974.50	0.25
Daelim Industrial Co Ltd	3,120.00	KRW	95,745.17	87,325.43	0.45
Digi.com Bhd	4,500.00	MYR	22,360.04	20,396.80	0.10
Distr.y Servicio D Y S Sa	60,000.00	CLP	12,756.11	17,351.61	0.09
Dogan Sirketler Grubu Holdings	30,000.00	TRY	14,203.48	14,401.95	0.07
Dongbu Insurance Co Ltd	3,500.00	KRW	73,895.55	31,987.34	0.16
Dongfeng Motor -h-	100,000.00	HKD	20,680.20	23,855.58	0.12
Dongkuk Steel Mill Co Ltd	4,000.00	KRW	73,597.28	65,117.08	0.33
Dr Reddy S Laboratories/adr	2,100.00	USD	19,760.19	14,805.22	0.08
E1 Corporation	300.00	KRW	10,636.25	12,166.61	0.06
Edp Energias Do Brasil Sa	3,300.00	BRL	27,180.74	23,007.16	0.12
Electr.generating /foreign Reg	30,000.00	THB	51,407.89	45,608.55	0.23
Eletrabras.cent.r.eletr.bras	5,800.00	BRL	50,903.21	46,323.42	0.24
Eletropaulo Metropoli-pref B	2,500.00	BRL	24,673.35	19,666.21	0.10
Embraer /sadr	2,000.00	USD	39,177.88	23,322.90	0.12
Embraer Empr.brasil.aeronaut.	9,500.00	BRL	48,675.37	25,819.04	0.13
Empr.nac.el./sp.adr	900.00	USD	28,052.78	21,683.39	0.11
Empresas Cmpc Sa	1,803.00	CLP	36,749.04	20,452.87	0.10
Empresas Copec Sa	7,514.00	CLP	58,863.64	41,114.92	0.21
Empresas La Polar S.a	15,000.00	CLP	34,048.96	18,287.22	0.09
Endesa.empr.nac.electr.	25,762.00	CLP	26,457.90	21,342.46	0.11
Enersis Sa	100,000.00	CLP	22,406.82	18,593.67	0.09
Enersis Sa /spons.adr	1,800.00	USD	21,327.00	16,497.25	0.08
Exxaro Resources Limited	4,000.00	ZAR	34,108.91	22,379.65	0.11
First Philippine Holdings Corp	45,000.00	PHP	23,496.97	10,382.24	0.05
Firststrand Ltd /new	27,000.00	ZAR	33,251.18	33,847.27	0.17
Fomento Eco.mexicano Sab/units	39,200.00	MXN	109,771.41	84,243.91	0.43
Fosun International Ltd	55,000.00	HKD	21,050.18	14,703.21	0.07
Fubon Financial /sp.gdr	12,000.00	USD	88,916.42	62,869.01	0.32
Gail India Ltd /gdr Regs	2,700.00	USD	63,878.11	50,307.54	0.26
Gazit Globe Ltd	5,000.00	ILS	16,034.38	16,951.65	0.09
Gazprom Neft Ojsc /adr	7,000.00	USD	82,799.30	52,070.07	0.27
Gazprom Oao/sadr Reg.s	36,036.00	USD	1,212,079.54	369,420.52	1.89
Gerdau /pref.	13,000.00	BRL	97,940.12	60,396.10	0.31

The Sailor's Fund

Emerging Markets Equity

Prospetto degli Investimenti (segue) al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Gerdau Sa	4,900.00	BRL	35,396.68	18,214.77	0.09
Gerdau Sa / Sadr Pfd Shs	8,000.00	USD	116,036.45	37,984.25	0.19
Globe Trade Centre	6,064.00	PLN	43,378.74	22,349.57	0.11
Gome Electrical Appliance Hold	130,000.00	HKD	42,442.20	13,515.07	0.07
Grendene Sa	3,500.00	BRL	18,370.53	13,712.36	0.07
Grindrod Ltd	22,005.00	ZAR	22,290.97	26,198.54	0.13
Grupa Lotos Sa	7,913.00	PLN	71,597.69	22,958.70	0.12
Grupo Carso Sab De Cv /a1	7,500.00	MXN	21,567.76	14,711.61	0.08
Grupo Continental Sab	10,000.00	MXN	17,317.65	11,896.04	0.06
Grupo Fin.banort.sab De Cv -o-	17,400.00	MXN	48,976.37	22,488.81	0.11
Grupo Fin.i.sab De Cv O	10,000.00	MXN	18,649.70	16,805.10	0.09
Grupo Mexico Sab De Cv /-b-	116,254.00	MXN	114,486.23	53,204.79	0.27
Grupo Televisa Sa/cert.par.	20,300.00	MXN	59,199.83	43,056.86	0.22
Guangzhou Investment Co Ltd	250,000.00	HKD	17,353.08	18,564.66	0.09
Guangzhou R&f Prop.-h- /new	30,000.00	HKD	13,587.92	25,006.59	0.13
Guinness Anchor Bhd	15,000.00	MYR	15,833.40	15,905.76	0.08
Hana Financial Group Inc	6,010.00	KRW	93,225.57	65,397.26	0.33
Handsome	3,700.00	KRW	22,766.62	16,632.84	0.08
Hanwha Chemical Corp	11,720.00	KRW	62,865.54	46,192.00	0.24
Hanwha Corporation	1,300.00	KRW	15,859.90	16,410.65	0.08
Harbin Power Equipment Co H	16,000.00	HKD	6,818.38	10,529.87	0.05
Hengan Intl Grp	35,500.00	HKD	75,265.08	79,909.24	0.41
Hidili Industry Int Dvlp Ltd	11,000.00	HKD	11,075.81	2,664.96	0.01
Hindalco Ind./gdr144a Reg.s	50,000.00	USD	122,986.97	37,948.56	0.19
Hite Holdings Co Ltd	1,010.00	KRW	12,270.58	9,836.39	0.05
Hon Hai Precision Ind /gdr	51,000.00	USD	242,411.62	141,987.70	0.72
Honam Petrochemical Co Ltd	1,500.00	KRW	68,790.67	47,981.01	0.24
Hopson Development Hldgs Ltd	50,000.00	HKD	18,553.31	26,965.16	0.14
Housing Devt.fin.corp /adr	2,600.00	USD	124,912.27	133,511.74	0.68
Hyundai Corp	1,500.00	KRW	10,527.97	12,766.38	0.07
Hyundai Engineering+constr.co	1,400.00	KRW	56,994.52	49,420.44	0.25
Hyundai H&s Co Ltd	300.00	KRW	12,421.76	9,236.34	0.05
Hyundai Heavy Industries	300.00	KRW	55,152.07	36,671.20	0.19
Hyundai Mipo Dockyard Co Ltd	500.00	KRW	59,155.85	41,554.98	0.21
Hyundai Mobis	1,508.00	KRW	84,206.94	60,296.13	0.31
Hyundai Motor /sgdr 144a	4,500.00	USD	113,920.96	47,278.08	0.24
Hyundai Motor Co Ltd	2,036.00	KRW	59,976.12	48,495.78	0.25
Hyundai Steel Co	1,930.00	KRW	76,815.18	44,096.83	0.23
Icici Bk /sadr	6,200.00	USD	146,505.34	85,860.22	0.44
Ijm Corporation Bhd	15,000.00	MYR	9,961.03	8,732.57	0.04
Impala Platinum Holdings Ltd	3,500.00	ZAR	106,303.00	36,767.68	0.19
Imperial Holdings Ltd	4,000.00	ZAR	16,887.93	18,532.46	0.09
Ind & Com Boc -h-	600,000.00	HKD	285,236.89	239,484.06	1.22
Industrial Bank Of Korea	15,770.00	KRW	126,794.07	69,720.86	0.36
Infosys Technol./ Sadr	7,000.00	USD	187,243.33	123,729.36	0.63
Inner Mong.yitai Coal Co B	41,000.00	USD	102,120.51	72,706.02	0.37
Innolux Display Corp /sgdr	17,655.00	USD	41,623.80	16,511.28	0.08
Investec Ltd	5,000.00	ZAR	20,199.36	16,337.30	0.08
Investimentos Itau /pref.	8,000.00	BRL	23,103.42	19,768.02	0.10
Ioi Corporation Bhd	35,000.00	MYR	52,638.28	25,906.64	0.13
Israel Chemicals	10,000.00	ILS	46,854.13	51,464.45	0.26
Itau Holding /pfd Shs/sadr	7,000.00	USD	92,962.25	58,415.16	0.30
Itau Holding Sa /pref.	7,300.00	BRL	72,024.87	58,776.53	0.30
Itc /gdr	7,500.00	USD	24,719.51	19,014.89	0.10
Jbs As	18,300.00	BRL	28,197.74	27,831.63	0.14
Jsc Surgutneftegaz /sadr	7,500.00	USD	56,510.69	27,517.00	0.14
Kb Financial Group Inc	7,800.00	KRW	143,961.24	151,037.36	0.77
Kb Financial Group Inc Adr	3,000.00	USD	118,285.39	56,544.73	0.29
Kghm Polska Miedz Sa	2,000.00	PLN	32,123.49	13,654.74	0.07
Kia Motors Corp.	2,000.00	KRW	16,490.46	7,962.56	0.04
Kimberly-clark Mex.sab De Cv A	22,000.00	MXN	55,155.52	52,056.86	0.27
Knm Group Bhd	60,000.00	MYR	28,089.75	5,426.67	0.03
Koc Hld As	50,000.00	TRY	57,631.42	61,056.81	0.31
Komercni Banka As	200.00	CZK	33,217.83	22,127.20	0.11
Korea Electric Power Corp.	1,100.00	KRW	16,280.21	18,943.93	0.10
Korea Electric/sadr R.1/2 Sh.	5,200.00	USD	49,808.00	43,431.53	0.22
Korea Exchange Bank	8,000.00	KRW	36,034.41	28,103.16	0.14
Korea Investment Holdings Co	500.00	KRW	5,589.19	6,968.67	0.04

The Sailor's Fund

Emerging Markets Equity

Prospetto degli Investimenti (segue) al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Korea Line Corp	500.00	KRW	56,613.74	20,249.13	0.10
Korean Air	2,290.00	KRW	52,366.34	50,229.26	0.26
Kt&g Corporation	1,200.00	KRW	66,114.14	55,520.88	0.28
Kulim Malaysia Bhd	15,000.00	MYR	23,402.86	14,907.75	0.08
Kumba Iron Ore Ltd	1,500.00	ZAR	15,435.67	18,910.26	0.10
Kumho Industrial Co Ltd	1,800.00	KRW	20,586.30	14,342.89	0.07
Kumho Tire Co Inc	8,000.00	KRW	20,739.63	21,271.58	0.11
Lan Airlines	2,000.00	CLP	14,764.34	12,378.17	0.06
Larsen Toubro /gdr Repr.1 Shs	5,400.00	USD	97,290.82	62,932.99	0.32
Lg Electronics Inc	550.00	KRW	25,459.99	24,347.51	0.12
Lg Telecom Ltd	5,000.00	KRW	26,924.90	28,274.52	0.14
Liberty Holdings Ltd	3,000.00	ZAR	18,344.45	14,581.01	0.07
Lukoil /sadr Rep.1 Shs.	7,100.00	USD	447,303.99	163,702.74	0.84
Magyar Telekom Ltd	17,000.00	HUF	54,971.83	34,335.69	0.18
Mahanagar Tele.nigam /adr	8,200.00	USD	22,807.14	20,410.78	0.10
Mahindra&mahindra/gdr Reg.s	1,875.00	USD	10,463.62	7,688.57	0.04
Massmart Holdings Ltd	3,655.00	ZAR	23,482.83	24,050.09	0.12
Mechel Ojsc /adr	2,000.00	USD	28,117.53	5,755.19	0.03
Misc Bhd/for.reg.	19,500.00	MYR	34,779.97	34,462.48	0.18
Mmc Norilsk Nickel /sadr	11,700.00	USD	166,591.02	53,531.89	0.27
Mobile Telesystems Ojs/sadr	3,000.00	USD	70,873.95	57,580.66	0.29
Mol Magyar /-a-	2,049.00	HUF	118,715.35	76,064.45	0.39
Mtn Group Ltd	27,072.00	ZAR	304,604.03	228,567.48	1.17
Multiplan Empreendimentos	4,000.00	BRL	16,510.86	15,190.03	0.08
Murray And Roberts Holdings	18,000.00	ZAR	61,284.21	67,232.32	0.34
Naspers Ltd N	10,100.00	ZAR	142,032.72	130,661.43	0.67
Natura Cosmetics Sa	5,700.00	BRL	37,476.07	33,391.84	0.17
Nedbank Group	2,402.00	ZAR	17,391.88	17,850.10	0.09
Novatek Oao /sgdr	1,400.00	USD	79,304.70	19,287.08	0.10
Omnia Holdings Ltd	2,500.00	ZAR	11,136.99	9,872.80	0.05
Orascom Constr.ind./sgdr	1,300.00	USD	93,671.34	46,760.91	0.24
Orascom Telecom Hld/gdr(reg.s)	1,100.00	USD	23,463.17	21,595.63	0.11
Otp Bank Ltd	8,011.00	HUF	200,700.00	86,625.78	0.44
Partner Comm./ Adr (1 Act.)	5,600.00	USD	74,882.56	66,472.43	0.34
Partner Communications Company	3,000.00	ILS	33,328.15	35,295.62	0.18
Perusahaan Gas Nega -b-	525,000.00	IDR	64,486.34	64,446.68	0.33
Petrobras /sadr	5,500.00	USD	195,828.46	80,756.09	0.41
Petrobras Energia Sa-b-/sadr	2,500.00	USD	10,768.07	10,952.84	0.06
Petrobras. Petr.brasileiro	14,200.00	BRL	206,065.44	120,421.40	0.61
Petrochina Co Ltd /-h-	222,000.00	HKD	147,574.89	148,368.73	0.76
Petroleo Brasileiro /sadr	7,000.00	USD	295,304.23	123,326.50	0.63
Petroleo Brasileiro/prf.shs	37,300.00	BRL	496,798.08	262,812.18	1.34
Pharmstandard Okt (sgdr)	1,600.00	USD	27,319.59	12,201.00	0.06
Phil.long Dist.tel.	1,000.00	PHP	37,504.66	31,997.73	0.16
Ping An Insur.(grp)co -h-	18,000.00	HKD	64,559.90	66,164.43	0.34
Polish Telecom Warszawa	4,105.00	PLN	21,556.17	19,136.06	0.10
Polska Grupa Farmaceutyczna	900.00	PLN	7,872.34	5,972.01	0.03
Polski Koncern Naftowy Orlen	10,739.00	PLN	114,649.35	67,087.54	0.34
Posco	357.00	KRW	88,635.45	80,140.28	0.41
Posco /sadr	1,200.00	USD	103,101.08	64,961.69	0.33
Powszechna Kasa Oszczed.polski	4,000.00	PLN	55,186.49	34,476.77	0.18
Ppb Group Bhd	35,000.00	MYR	66,231.48	68,041.30	0.35
Pt Astra International Tbk	55,000.00	IDR	75,964.52	38,295.12	0.20
Pt Bank Central Asia Tbk	100,000.00	IDR	21,346.53	21,449.23	0.11
Pt Bank Mandiri Persero Tbk	150,000.00	IDR	28,865.43	20,046.78	0.10
Pt Gudang Garam Tbk/demat	50,000.00	IDR	14,575.70	14,024.50	0.07
Pt Indocement Tunggal /demat.	60,000.00	IDR	24,094.72	18,215.34	0.09
Pt Semen Gresik(persero)tbk	75,000.00	IDR	21,063.96	20,665.51	0.11
Pt Telekom.indonesia /sp.adr	1,000.00	USD	18,695.69	18,035.32	0.09
Pt Unilever Indonesia /idr 10	50,000.00	IDR	26,388.59	25,739.07	0.13
Ptt Chemical Public Co/foreign	17,500.00	THB	32,601.95	10,949.67	0.06
Ptt Expl.prod.public /for.reg	25,000.00	THB	101,197.36	54,295.89	0.28
Public Bank /for.reg	50,700.00	MYR	100,311.81	92,237.81	0.47
Quanta Computer Inc /sadr	4,000.00	USD	17,670.43	15,169.23	0.08
Redecard Sa	7,500.00	BRL	64,435.32	59,461.37	0.30
Reinet Investments Sca/dep Rec	6,814.00	ZAR	7,814.78	5,143.26	0.03
Reliance Ind./gdr 2shs 144a	5,309.00	USD	391,952.41	196,311.36	1.00
Remgro Ltd	15,398.00	ZAR	83,059.42	91,590.27	0.47

The Sailor's Fund

Emerging Markets Equity

Prospetto degli Investimenti (segue) al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Reunert Ltd (new)	9,000.00	ZAR	38,771.25	35,507.07	0.18
Rosneft Oil Company Ojcs /sgdr	6,081.00	USD	32,737.50	16,404.99	0.08
Rostelecom /sadr Rep.6 Shs	1,000.00	USD	34,597.18	39,912.23	0.20
Sabancı Holding	30,000.00	TRY	45,973.30	48,938.66	0.25
Sabesp /sadr	1,500.00	USD	51,105.75	26,124.96	0.13
Sabesp.cia Saneam.bas.estado	6,300.00	BRL	43,606.69	53,951.13	0.28
Samsung El./sp.gdr(1/2vot144a)	1,250.00	USD	272,446.55	157,368.44	0.80
Samsung Electr./pfd N-vot.	93.00	KRW	24,574.64	14,342.89	0.07
Samsung Electronics Co Ltd	859.00	KRW	246,526.53	230,611.58	1.18
Samsung Fire&marine Insur.	876.00	KRW	113,645.83	94,320.38	0.48
Sanlam Ltd	41,600.00	ZAR	62,937.54	55,030.90	0.28
Santam Ltd	4,800.00	ZAR	25,553.26	29,619.57	0.15
Sappi	10,000.00	ZAR	42,128.86	29,258.51	0.15
Sasol Ltd /reg.	9,800.00	ZAR	411,869.53	213,540.12	1.09
Satyam Computer /adr	11,000.00	USD	132,344.77	71,537.00	0.36
Seah Steel Corporation	760.00	KRW	15,304.14	20,012.65	0.10
Severstal Cherepovets Met/sgdr	20,013.00	USD	154,434.22	39,448.66	0.20
Shanghai Industrial Holdings	18,000.00	HKD	37,640.69	30,174.99	0.15
Shanghai Lujiazui Fin. B	25,000.00	USD	15,600.58	16,132.51	0.08
Shanghai Zhenhua Port Mach. B	25,000.00	USD	13,337.82	12,013.96	0.06
Shinhan Fin.group / Adr	1,500.00	USD	88,677.54	50,890.26	0.26
Shinhan Financial Group	5,730.00	KRW	137,274.00	96,553.21	0.49
Shoprite Holdings Ltd	23,364.00	ZAR	74,528.99	96,357.92	0.49
Shui On Land Ltd	40,000.00	HKD	20,848.37	9,579.36	0.05
Sid Nacional	2,000.00	BRL	15,751.41	17,892.40	0.09
Siliconware Prec.ind. /sadr	8,300.00	USD	26,306.69	26,630.70	0.14
Sime Darby Bhd	11,400.00	MYR	15,361.58	12,799.46	0.07
Sinofert Holdings Ltd	125,000.00	HKD	52,423.11	45,831.49	0.23
Sinopec Shanghai Petrochem.-h- Sk Energy	34,000.00 300.00	HKD KRW	6,391.66 19,303.22	6,659.14 13,880.22	0.03 0.07
Sk Holdings Co Ltd	870.00	KRW	41,554.74	50,688.51	0.26
Sk Telecom Co Ltd	200.00	KRW	24,469.77	23,990.50	0.12
Socie.quimica Y Min/spon.adr-b	1,600.00	USD	43,421.50	28,073.81	0.14
Soho China Ltd	75,000.00	HKD	24,353.16	23,113.00	0.12
Souza Cruz	3,500.00	BRL	56,112.22	47,615.37	0.24
Standard Bank Group Limited	9,567.00	ZAR	49,221.88	61,790.00	0.32
State Bk Of India /gdr (reg.s)	2,801.00	USD	127,397.89	110,826.95	0.57
Steinhoff Intl Hld Ltd	75,000.00	ZAR	111,387.72	73,243.54	0.37
Sterlite Ind(india)/adr	13,500.00	USD	72,611.04	53,609.58	0.27
Stx Pan Ocean Co Ltd	1,500.00	KRW	9,026.48	8,782.24	0.04
Stx Shipbuilding Co Ltd	2,000.00	KRW	35,656.45	15,822.31	0.08
Taiwan Semiconduct.manuf/sadr	56,105.00	USD	403,503.06	318,858.67	1.63
Tam Sa	4,600.00	BRL	28,483.61	27,089.71	0.14
Tambang Batubara /s.-b-	30,000.00	IDR	13,617.01	13,661.51	0.07
Tanjong Plc	8,000.00	MYR	22,098.04	22,455.19	0.11
Tata Communications Ltd/sadr	6,100.00	USD	90,458.06	93,778.64	0.48
Tata Motors Ltd /adr	27,500.00	USD	180,825.05	88,036.40	0.45
Tatneft /sgdr Rep.20 Shs Reg.s	2,500.00	USD	253,666.49	62,947.38	0.32
Tele Nort.le.tnlp/pf.sadr	1,300.00	USD	19,907.90	13,018.24	0.07
Telefonos Mexico Sa Telmex L	194,400.00	MXN	146,582.79	144,915.58	0.74
Telkom Indonesia /s-b-	125,000.00	IDR	65,331.36	56,922.95	0.29
Telkom Sa Ltd	8,100.00	ZAR	72,783.58	72,169.69	0.37
Telmex Internacional Sab-l	37,500.00	MXN	19,244.05	15,292.13	0.08
Tenaga Nasional	15,000.00	MYR	24,210.47	19,492.35	0.10
Tencent Holdings Limited	30,000.00	HKD	157,302.09	144,804.32	0.74
Teva Pharmaceutical Industr.	1,000.00	ILS	30,206.01	30,855.81	0.16
Teva Phm./adr Rep.1shs	11,500.00	USD	336,071.17	352,185.17	1.80
Thai Oil Public Co/for.reg.	15,000.00	THB	20,422.34	7,322.19	0.04
Thanachart Cap.publ/foreign	300,000.00	THB	84,503.53	43,746.97	0.22
Tiger Brands Ltd	1,000.00	ZAR	9,472.96	11,161.81	0.06
Tingyi Hld Corp.(cayman Isl.)	53,000.00	HKD	51,504.17	44,178.31	0.23
Tm International Bhd	25,000.00	MYR	27,385.32	18,816.62	0.10
Trakya Can Sanayii As	35,000.00	TRY	14,567.67	15,007.86	0.08
Truworths Intl Ltd	10,000.00	ZAR	24,252.09	26,534.98	0.14
Tupras Turkiye Petrol Rafinel	3,000.00	TRY	22,135.29	22,651.61	0.12
Turk Hava Yollari Ao	5,000.00	TRY	12,794.01	13,283.35	0.07
Turk Telekomunikasyon	15,000.00	TRY	25,044.10	24,329.51	0.12
Turkcell Iletis./sadr(2.5 Shs)	13,300.00	USD	145,939.29	139,501.46	0.71

The Sailor's Fund

Emerging Markets Equity

Prospetto degli Investimenti (segue) al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Turkcell Iletisim Hizmet	3,500.00	TRY	14,071.05	14,273.78	0.07
Turkiye Vakiflar Bankasi Tao	35,000.00	TRY	19,368.38	19,086.08	0.10
Umw Holdings	3,600.00	MYR	4,491.96	3,854.81	0.02
Unibanco /gdr	1,000.00	USD	88,126.42	46,487.54	0.24
United Microelectr./sadr	61,075.00	USD	104,384.41	86,117.05	0.44
Uralkality /gdr	10,000.00	USD	138,883.13	64,098.41	0.33
Usim.-a-/sadr(10000 Pfd Reg S)	900.00	USD	21,166.73	7,801.88	0.04
Usiminas	3,500.00	BRL	26,085.29	27,910.60	0.14
Usiminas /pref.-a-	5,500.00	BRL	44,844.59	44,996.30	0.23
Vale Rio Doce /nam.	7,100.00	BRL	62,706.34	60,648.75	0.31
Vimpel Communications/s.adr	9,000.00	USD	64,795.68	46,358.04	0.24
Vivo Participacoes Sa/pfd Shs	3,000.00	BRL	27,629.09	26,135.24	0.13
Vneshtorgbank Sgdr	11,600.00	USD	18,726.05	18,108.70	0.09
Wal-mart De Mexic.sab De Cv V	22,000.00	MXN	57,810.63	42,285.49	0.22
Woori Finance Holdings Co Ltd	20,000.00	KRW	118,127.76	71,628.79	0.37
Woori Investment&securit.co	2,000.00	KRW	11,466.70	16,279.27	0.08
Yanzhou Coal Mining Co H	20,000.00	HKD	26,019.65	11,138.79	0.06
Youngone Corporation	2,400.00	KRW	7,801.50	8,581.75	0.04
Ytl Corp Berhad	15,000.00	MYR	19,862.99	21,987.37	0.11
			26,083,797.26	17,686,023.76	90.27
Totale -Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori			28,220,140.07	19,574,948.62	99.91
Valori mobiliari e strumenti di mercato monetario trattati su altri mercati regolamentati					
Azioni					
Asiana Airline Inc	8,600.00	KRW	17,507.60	17,782.67	0.09
			17,507.60	17,782.67	0.09
Totale - Valori mobiliari e strumenti di mercato monetario trattati su altri mercati regolamentati			17,507.60	17,782.67	0.09
TOTALE DEGLI INVESTIMENTI				19,592,731.29	100.00

The Sailor's Fund

Emerging Markets Equity

Ripartizione geografica ed economica degli Investimenti al 31 dicembre 2008

(in percentuale del patrimonio netto)

Ripartizione economica	%	Ripartizione geografica	%
Telecomunicazioni	13.44	Korea del sud	12.51
Petrolio	12.01	Brasile	11.83
Banche e istituzioni finanziarie	11.23	Stati Uniti d'America	9.64
Fondi di investimento	9.64	Cina	8.50
Holding e società finanziarie	7.28	Sud Africa	8.13
Miniere e Industria pesante	6.63	Taiwan	6.15
Elettronica e Semiconduttori	6.45	Hong Kong	6.12
Pubblici servizi	3.62	India	6.04
Costruzioni e materiali da costruzione	3.52	Russia	5.66
Assicurazioni	2.79	Messico	5.29
Farmaceutica e cosmetica	2.70	Israele	3.59
Chimica	2.68	Malesia	2.41
Software e servizi internet	2.04	Isole Cayman	2.20
Trasporti	1.96	Turchia	2.00
Tabacco e alcolici	1.67	Cile	1.77
Industrie automobilistiche	1.62	Indonesia	1.52
Distribuzione	1.11	Bermudas	1.26
Agricoltura e Pesca	1.08	Polonia	1.08
Meccanica e macchinari	1.06	Ungheria	1.01
Immobiliari	0.98	Tailandia	0.89
Metalli non ferrosi	0.89	Repubblica Ceca	0.85
Varie	0.74	Egitto	0.64
Cibo e bevande	0.67	Colombia	0.21
Arti grafiche e editoria	0.67	Filippine	0.21
Industria cartaria e prodotti forestali	0.61	Argentina	0.16
Computers e materiale d'ufficio	0.59	Peru	0.15
Beni d'investimento	0.37	Gran Bretania	0.11
Imballaggio e Container	0.35	Lussemburgo	0.07
Metalli preziosi	0.34		
Tecnologia aereospaziale	0.25		
Intrattenimento	0.24		
Altre società di servizi	0.22		
Pneumatici e gomma	0.18		
Beni di consumo	0.17		
Tessile	0.12		
Elettronica e materiale elettrico	0.05		
Immobili ad uso commerciale	0.03		
	100.00		100.00

The Sailor's Fund

Global Equity

Prospetto degli Investimenti al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori					
Fondi di investimento					
Ishares /msci Japan Index Fd	23,000.00	USD	156,146.55	158,843.21	0.98
Ishares Inc/msci Australia Ind	8,000.00	USD	78,210.81	80,630.19	0.50
Ishares Inc/msci Utd Kingd Ind	4,300.00	USD	37,177.32	37,894.32	0.24
Ishares Trust/msci Eafe Indx	700.00	USD	21,776.47	22,323.66	0.14
Iunits Co.ca.eq.cap.i/tr.un	10,000.00	CAD	75,041.63	78,146.13	0.48
Standard&poors /unit Series-1-	160.00	USD	10,165.73	10,388.82	0.07
Yellow Pages Income Fund	18,605.00	CAD	114,805.42	70,039.16	0.43
			493,323.93	458,265.49	2.84
Diritti					
Right Banco San.08-27.11.08	2,440.00	EUR	0	1,195.60	0.01
				1,195.60	0.01
Azioni					
3m Co	1,910.00	USD	94,525.45	79,062.91	0.49
Abb Ltd Zuerich /namen.	4,576.00	CHF	90,455.53	48,187.99	0.30
Abbott Laboratories Inc	600.00	USD	24,834.62	23,036.58	0.14
Accenture Ltd /-a-	4,205.00	USD	104,703.71	99,192.08	0.61
Ace Ltd	565.00	USD	20,812.86	21,509.87	0.13
Actelion Ltd. Allschwil	564.00	CHF	19,914.31	22,643.88	0.14
Addax Petroleum Corp	1,000.00	CAD	12,257.73	12,290.10	0.08
Adobe Systems Inc	700.00	USD	17,549.72	10,721.20	0.07
Aegon Nv	6,372.00	EUR	31,294.02	28,833.30	0.18
Aero Inventory Plc	1,052.00	GBP	2,639.47	2,483.59	0.02
Aes Corp.	1,700.00	USD	9,996.93	10,077.34	0.06
Agilent Technologies	500.00	USD	11,683.46	5,622.10	0.04
Agrium Inc	1,765.00	CAD	96,119.52	42,653.77	0.26
Aichi Corp	2,100.00	JPY	5,453.41	5,766.30	0.04
Aiful Corp	1,800.00	JPY	6,446.46	3,614.06	0.02
Allergan Inc.	900.00	USD	29,817.70	26,105.54	0.16
Allianz Se /nam.vinkuliert	1,000.00	EUR	62,853.93	75,000.00	0.46
Alpha Natural Resources Inc	200.00	USD	3,968.60	2,329.41	0.01
Alstom	1,132.00	EUR	88,897.78	47,521.36	0.29
Altria Group	10,205.00	USD	139,760.63	110,562.43	0.68
Amagerbanken As	650.00	DKK	11,332.46	1,702.89	0.01
Ameren Corp	1,560.00	USD	44,005.34	37,326.43	0.23
American Electric Power Co.inc	4,110.00	USD	113,117.16	98,399.91	0.61
Ameriprise Financial Inc/wh.i	2,300.00	USD	31,220.42	38,651.85	0.24
Amgen Inc.	2,770.00	USD	112,455.63	115,080.39	0.71
Analog Devices Inc	2,700.00	USD	58,307.56	36,943.99	0.23
Anglo American Plc	608.00	GBP	24,775.95	9,722.23	0.06
Annaly Capital Management Inc	700.00	USD	7,906.86	7,991.80	0.05
Aoc Holdings Inc	1,300.00	JPY	8,812.11	5,055.23	0.03
Apache Corp.	1,725.00	USD	150,427.12	92,488.94	0.57
Arcelormittal Sa /prov.fusion	5,206.00	EUR	216,590.35	89,074.66	0.55
Archer-daniels Midland Co.	3,660.00	USD	93,477.03	75,909.36	0.47
Astrazeneca Plc	777.00	GBP	25,579.03	22,558.81	0.14
At & T	11,365.00	USD	274,834.35	233,015.00	1.44
Atrium Innovations Inc	800.00	CAD	6,558.00	6,023.25	0.04
Aviva Plc	12,427.00	GBP	96,873.40	50,128.39	0.31
Awb Ltd -b-	13,104.00	AUD	22,058.99	16,957.06	0.11
Axa	1,866.00	EUR	32,045.33	29,566.77	0.18
Bae Systems Plc	18,946.00	GBP	98,320.28	73,828.43	0.46
Baloise Holding/namen	213.00	CHF	12,558.13	11,301.46	0.07
Banca Intesa Spa	3,406.00	EUR	7,836.93	8,642.73	0.05
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Sa	5,445.00	EUR	64,271.16	47,153.70	0.29
Banco Santander Sa / Reg.	18,817.00	EUR	244,599.15	127,014.75	0.79
Banco Santander Sa / Reg.	2,440.00	GBP	39,927.12	15,647.12	0.10

The Sailor's Fund

Global Equity

Prospetto degli Investimenti (segue) al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Bank Of America Corp	11,629.00	USD	198,882.30	117,791.68	0.73
Bank Of Montreal	500.00	CAD	13,346.81	9,105.39	0.06
Bank Of Ny Mellon Corp Shs	900.00	USD	16,889.38	18,342.51	0.11
Barclays Plc	49,460.00	GBP	156,517.80	78,475.18	0.49
Bayer A.g.	921.00	EUR	50,833.97	38,267.55	0.24
Becton Dickinson & Co.	2,005.00	USD	107,573.23	98,645.34	0.61
Belo Corp. /series -a-	4,700.00	USD	22,984.78	5,308.44	0.03
Bg Group Plc	1,814.00	GBP	28,710.55	17,955.69	0.11
Bhp Billiton Ltd	8,143.00	AUD	195,396.38	124,896.10	0.77
Bhp Billiton Plc	2,527.00	GBP	61,390.08	33,821.46	0.21
Biogen Idec Inc	1,950.00	USD	71,431.29	66,816.66	0.41
Biovail Corp	5,800.00	CAD	41,821.25	39,004.30	0.24
Bnp Paribas	1,204.00	EUR	74,001.99	36,421.00	0.23
Boart Longyear Ltd	38,042.00	AUD	52,549.90	4,006.91	0.02
Boc Hong Kong Holdings Ltd	28,000.00	HKD	45,762.23	23,547.41	0.15
Boeing Co	2,770.00	USD	133,585.23	85,029.96	0.53
Bombardier Inc -b-	12,600.00	CAD	55,595.74	32,674.52	0.20
Boston Scientific Corp.	6,300.00	USD	33,138.10	35,079.31	0.22
Bp Plc	26,370.00	GBP	189,307.23	143,465.90	0.89
Bristol Myers Squibb Co	3,740.00	USD	49,637.94	62,555.30	0.39
British American Tobacco (25p)	611.00	GBP	12,382.09	11,375.40	0.07
Broadcom Corp -a-	6,525.00	USD	114,425.40	79,658.47	0.49
Bt Group Plc	15,433.00	GBP	42,265.87	21,581.42	0.13
Bunge Ltd	2,485.00	USD	160,087.38	92,549.51	0.57
Burlington Northern Santa Fe	100.00	USD	5,845.42	5,446.57	0.03
Canadian Natural Resour.	800.00	CAD	52,232.79	22,727.06	0.14
Capital One Financial Corp.	1,400.00	USD	42,675.06	32,118.27	0.20
Cardno Ltd	1,145.00	AUD	1,733.94	1,923.88	0.01
Caterpillar Inc.	850.00	USD	43,709.28	27,315.20	0.17
Cawachi Ltd	500.00	JPY	6,101.02	8,055.04	0.05
Cbl & Associates Properties	1,100.00	USD	6,664.60	5,143.70	0.03
Cbs Corp -b- /when Issued	6,600.00	USD	91,981.39	38,886.37	0.24
Celestica Inc	4,000.00	CAD	12,872.37	13,170.04	0.08
Charter International Plc	1,291.00	GBP	16,937.59	4,406.49	0.03
Chevron Corporation	2,675.00	USD	170,134.61	142,347.22	0.88
Chubu Electric Power C. Jpy500	2,600.00	JPY	59,803.23	56,432.91	0.35
Chuo Mitsui Trust Holdings Inc	17,190.00	JPY	70,038.91	58,660.55	0.36
Cie Suisse De Reassurance/nom.	2,102.00	CHF	89,787.32	71,463.78	0.44
Cisco Systems Inc.	7,890.00	USD	103,016.35	92,519.69	0.57
Citigroup Inc	6,500.00	USD	37,209.73	31,376.57	0.19
Cliffs Natural Resources Inc	900.00	USD	13,803.44	16,581.42	0.10
Cnp Assurances	555.00	EUR	43,012.64	28,782.30	0.18
Coach Inc	5,770.00	USD	131,111.40	86,214.81	0.53
Coca Cola Enterprise	3,400.00	USD	42,514.26	29,424.84	0.18
Coca-cola Co.	4,780.00	USD	176,284.29	155,671.09	0.96
Colgate-palmolive Co.	1,070.00	USD	50,872.83	52,759.11	0.33
Comfortdelgro Corporation Ltd	3,000.00	SGD	2,043.71	2,216.99	0.01
Commerzbank A.g.	9,201.00	EUR	101,677.38	61,094.64	0.38
Conagra Foods Inc	7,070.00	USD	99,510.79	83,921.44	0.52
Conocophillips	2,290.00	USD	132,939.66	85,336.50	0.53
Consol Energy Inc	1,000.00	USD	19,856.79	20,560.41	0.13
Constellation Brand -a-	1,500.00	USD	14,554.05	17,017.37	0.11
Corning Inc.	1,800.00	USD	30,530.06	12,340.56	0.08
Corp Fin Alba /split Issue	556.00	EUR	19,000.62	15,151.00	0.09
Coventry Health Care Inc	1,800.00	USD	20,302.44	19,268.37	0.12
Covidien Ltd/when Issued	1,330.00	USD	40,586.51	34,674.44	0.21
Credit Agricole Sa. Paris	4,129.00	EUR	62,916.30	33,032.00	0.20
Credit Saison Co Ltd	600.00	JPY	8,365.03	5,794.87	0.04
Credit Suisse Group /nom.	363.00	CHF	12,586.56	6,992.57	0.04
Criteria Caixacorp Sa	21,866.00	EUR	58,950.07	60,787.48	0.38
Cummins Inc	1,500.00	USD	60,991.75	28,844.29	0.18
Daimler Ag / Namen-akt.	2,944.00	EUR	107,295.09	78,604.80	0.49
Danske Bank As	5,060.00	DKK	86,260.26	35,350.32	0.22
Dbx Group Holdings Ltd	7,000.00	SGD	63,040.44	30,373.78	0.19
Dcm Japan Holding Co Ltd	1,600.00	JPY	7,669.47	8,050.28	0.05
Dell Inc	11,215.00	USD	151,002.73	82,616.88	0.51
Deutsche Bank Ag /nam.	2,964.00	EUR	138,220.39	82,488.12	0.51
Dexia Sa	2,492.00	EUR	22,029.86	7,974.40	0.05

The Sailor's Fund

Global Equity

Prospetto degli Investimenti (segue) al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Diageo Plc	3,359.00	GBP	36,629.99	33,387.68	0.21
Directv Group Inc	5,525.00	USD	98,391.50	91,059.85	0.56
Discover Fin Svc	2,400.00	USD	23,199.72	16,454.08	0.10
Dish Network Corp -a-	800.00	USD	6,598.60	6,382.50	0.04
Du Pont De Nem.& Co/e.i.	400.00	USD	12,036.47	7,280.31	0.05
Duke Energy Holding Corp	400.00	USD	4,586.52	4,319.27	0.03
E.on - Namen Akt.	2,693.00	EUR	95,983.49	76,588.92	0.47
Eads.eur.aeronaut.defence+sp.	3,307.00	EUR	41,185.97	39,783.21	0.25
Ebay Inc	1,500.00	USD	18,830.28	15,064.21	0.09
Edison International	3,665.00	USD	123,092.31	84,687.46	0.52
Electric Power Development Co	2,770.00	JPY	66,935.14	77,159.37	0.48
Emerson Electric Co.	3,435.00	USD	123,902.93	90,468.22	0.56
Encana Corp	1,000.00	CAD	34,445.91	33,193.17	0.21
Enel	23,210.00	EUR	143,867.22	104,967.23	0.65
Eni Spa Roma	6,151.00	EUR	156,059.90	102,967.74	0.64
Enesco Intl Inc.	1,765.00	USD	81,559.66	36,047.88	0.22
Erste Bank	352.00	EUR	14,261.97	5,702.40	0.04
Express Scripts Inc.	1,810.00	USD	76,089.31	71,590.09	0.44
Exxon Mobil Corp	6,305.00	USD	361,971.43	362,093.56	2.24
Fairfax Fin.hlds /sub.vot.	185.00	CAD	29,083.78	42,045.07	0.26
Fast Retailing Co Ltd	725.00	JPY	48,108.23	74,681.75	0.46
Fiat	1,175.00	EUR	18,181.77	5,393.25	0.03
Fluor Corp (new)	500.00	USD	25,207.07	16,139.71	0.10
Forest Laboratories	2,200.00	USD	49,255.55	40,310.78	0.25
Fortis Sa/nv	7,958.00	EUR	108,947.29	7,392.98	0.05
France Telecom Sa	2,123.00	EUR	40,603.12	42,375.08	0.26
Freeport Mcmoran Copper & Gold	900.00	USD	69,638.61	15,823.89	0.10
Friends Provident Plc	64,446.00	GBP	97,685.11	57,392.08	0.36
Gannett Co.inc.	7,540.00	USD	131,744.12	43,394.12	0.27
Gap Inc.	8,880.00	USD	101,882.61	85,538.79	0.53
Gas Natural Sdg /split Issue	1,131.00	EUR	42,090.03	21,816.99	0.14
General Dynamics Corp	200.00	USD	8,030.59	8,286.03	0.05
General Electric Co	12,895.00	USD	254,932.52	150,281.64	0.93
Glaxosmithkline Plc	1,255.00	GBP	18,160.98	16,673.65	0.10
Godo Steel	9,000.00	JPY	18,246.83	17,713.16	0.11
Goldman Sachs Group Inc.	1,045.00	USD	116,725.08	63,442.00	0.39
Goodman Group	47,877.00	AUD	75,654.97	17,769.93	0.11
Greene King Plc	3,000.00	GBP	15,613.22	12,256.63	0.08
Halliburton Co	1,700.00	USD	52,395.80	22,233.73	0.14
Hartford Fin.serv.group	300.00	USD	13,708.71	3,543.76	0.02
Hbos Plc	24,999.00	GBP	107,154.26	17,841.22	0.11
Hewlett-packard Co.	6,355.00	USD	193,200.96	165,909.82	1.03
Home Depot Inc.	3,055.00	USD	45,244.05	50,592.50	0.31
Home Retail Group Plc	2,820.00	GBP	9,231.79	6,168.97	0.04
Honda Motor Co.ltd	900.00	JPY	14,971.97	13,613.42	0.08
Honeywell International Inc.	200.00	USD	7,298.44	4,723.57	0.03
Host Hotels & Resorts Inc	900.00	USD	9,088.97	4,901.26	0.03
Hsbc Holdings Plc	6,354.00	GBP	62,729.37	43,506.89	0.27
Humana Inc.	1,900.00	USD	49,997.63	50,956.44	0.32
Huntington Bancshares Inc.	3,300.00	USD	18,767.95	18,184.96	0.11
Hysan Development Co	10,000.00	HKD	19,363.79	11,825.69	0.07
Iberdrola Sa	3,082.00	EUR	27,215.78	20,156.28	0.13
Ibm Corp	2,675.00	USD	215,511.31	161,956.76	1.00
Ifi Spa Torino /priv.	6,750.00	EUR	91,475.46	32,670.00	0.20
Ifil Investments Spa	19,693.00	EUR	98,581.44	35,585.25	0.22
Imperial Tobacco Group Plc	1,231.00	GBP	24,446.00	23,554.97	0.15
Ing Groep Nv/cert.of Shs	13,046.00	EUR	167,529.84	95,627.18	0.59
Intel Corp.	10,605.00	USD	145,696.26	111,844.39	0.69
Invensys Plc	8,684.00	GBP	32,276.65	15,583.76	0.10
Investec Plc	11,201.00	GBP	35,936.96	33,018.28	0.20
Isuzu Motors Ltd	13,000.00	JPY	15,630.00	11,657.99	0.07
Itochu Corp	18,140.00	JPY	122,919.24	63,773.87	0.40
Jardine Matheson Hldgs	400.00	USD	6,845.26	5,277.51	0.03
Jfe Holdings Inc	2,140.00	JPY	37,466.38	39,655.41	0.25
Johnson & Johnson	3,630.00	USD	154,127.63	156,241.07	0.97
Johnson Controls Inc.	2,000.00	USD	41,900.30	26,128.56	0.16
Jpmorgan Chase & Co	1,765.00	USD	39,230.36	40,034.85	0.25
Kbc Groupe Sa	1,112.00	EUR	36,750.39	23,852.40	0.15

The Sailor's Fund

Global Equity

Prospetto degli Investimenti (segue) al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Kddi Corp.	20.00	JPY	82,178.73	100,787.23	0.62
Kimberly Clark Corp	970.00	USD	36,669.44	36,802.85	0.23
Komatsu Ltd	4,200.00	JPY	35,778.30	37,264.29	0.23
Koninklijke Ahold Nv	2,027.00	EUR	18,138.56	17,817.33	0.11
Koninklijke Dsm Nv	1,676.00	EUR	64,648.19	30,712.70	0.19
Kroger Co.	2,050.00	USD	36,048.45	38,948.60	0.24
Kyoritsu Maintenance Co	500.00	JPY	6,110.52	5,924.23	0.04
Legal & General Group Plc	8,919.00	GBP	11,237.74	7,084.84	0.04
Leggett + Platt Inc.	200.00	USD	2,520.39	2,185.53	0.01
Leopalace21 Corp	2,500.00	JPY	15,813.61	17,836.17	0.11
Liberty Med.corp N./entert.s-a	1,800.00	USD	15,455.38	22,635.16	0.14
Lilly (eli) & Co	4,465.00	USD	139,939.37	129,351.86	0.80
Lloyds Tsb Group Plc	48,965.00	GBP	152,755.21	63,812.99	0.40
Logica	5,476.00	GBP	6,968.55	3,908.10	0.02
Macquarie Infracorp/stap.sec	3,421.00	AUD	3,534.60	2,959.85	0.02
Magna Int.-a- Sub.vot.	100.00	CAD	2,569.81	2,141.59	0.01
Man Ag	308.00	EUR	25,993.30	11,925.76	0.07
Man Group Plc	5,628.00	GBP	37,900.95	13,825.17	0.09
Marfin Investment Group Hold.	9,765.00	EUR	27,490.91	28,318.50	0.18
Marubeni Corp.	6,000.00	JPY	27,193.77	15,998.98	0.10
Mazda Motor Corp	22,000.00	JPY	72,252.25	26,014.22	0.16
Mcdonald S Corp.	300.00	USD	13,676.50	13,421.82	0.08
Mckesson Corp	1,200.00	USD	43,031.25	33,434.77	0.21
Medtronic Inc.	5,160.00	USD	162,242.65	116,634.08	0.72
Merck & Co. Inc	6,880.00	USD	167,740.58	150,463.65	0.93
Metlife Inc	2,000.00	USD	76,825.32	50,156.47	0.31
Microsoft Corp	14,040.00	USD	258,944.74	196,350.92	1.22
Millicom Intl Cell./swed.dep.	532.00	SEK	16,544.36	17,398.67	0.11
Mitsubishi Corp	5,925.00	JPY	127,787.88	58,211.77	0.36
Mitsubishi Electric Corp	2,000.00	JPY	7,794.22	8,761.35	0.05
Mitsubishi Gas Chemical	5,000.00	JPY	14,949.70	14,364.16	0.09
Mitsui O.s.k.lines Ltd Tokyo	12,415.00	JPY	116,865.41	53,400.80	0.33
Mitsumi Electric Co	2,000.00	JPY	35,505.00	24,315.91	0.15
Mondi Plc	5,030.00	GBP	13,161.52	10,600.31	0.07
Morgan Stanley	4,900.00	USD	127,717.64	56,541.85	0.35
Mosaic Co	1,765.00	USD	148,733.12	43,932.95	0.27
Muenchener Rueckvers/namensakt	274.00	EUR	33,247.84	30,414.00	0.19
National Australia Bank Ltd	3,465.00	AUD	60,774.38	35,453.60	0.22
National Express Group Plc	2,499.00	GBP	28,654.42	12,788.06	0.08
National Grid Plc	3,092.00	GBP	28,155.43	21,875.02	0.14
National Semiconductor Corp	6,010.00	USD	87,844.02	43,538.51	0.27
Nestle Sa	2,298.00	CHF	64,766.75	64,614.30	0.40
Nike Inc B	400.00	USD	16,112.52	14,675.73	0.09
Nikon Corp.	1,000.00	JPY	23,408.59	8,396.29	0.05
Nintendo Co.ltd	130.00	JPY	43,064.15	34,819.21	0.22
Nippon Electric Glass	9,545.00	JPY	114,636.20	35,071.85	0.22
Nippon Tel&tel	28.00	JPY	85,224.23	103,993.37	0.64
Nippon Yusen K K	15,275.00	JPY	100,046.08	66,066.23	0.41
Nisource Inc	6,775.00	USD	75,483.56	53,466.96	0.33
Nissan Motor Co.ltd	21,295.00	JPY	91,023.06	54,079.09	0.34
Nitori Co Ltd	500.00	JPY	29,908.41	27,815.69	0.17
Noble Corp	2,155.00	USD	74,623.24	34,246.21	0.21
Nomura Real Estate Hdgs Inc	2,100.00	JPY	30,805.07	29,198.14	0.18
Norfolk Southern Corp.	1,045.00	USD	46,252.70	35,370.85	0.22
Northrop Grumman Corp	1,625.00	USD	77,334.84	52,652.78	0.33
Novartis Ag Basel/nam.	5,027.00	CHF	166,559.27	179,062.57	1.11
Novo-nordisk A/s -b-	1,011.00	DKK	40,461.57	36,809.50	0.23
Occidental Petroleum Corp	445.00	USD	26,142.44	19,204.74	0.12
Oji Paper Co Ltd	2,000.00	JPY	8,527.90	8,332.80	0.05
Okuma Corp	6,000.00	JPY	18,959.73	15,856.13	0.10
Old Mutual Plc	26,889.00	GBP	38,243.38	15,296.43	0.09
Omv Ag	333.00	EUR	15,780.17	6,233.76	0.04
Opap	1,931.00	EUR	48,295.84	39,933.08	0.25
Orient Overseas (international)	9,000.00	HKD	14,737.92	14,820.16	0.09
Origin Energy Ltd	2,460.00	AUD	20,592.72	20,037.71	0.12
Osaka Gas Co Ltd	4,000.00	JPY	12,609.21	13,142.02	0.08
Panasonic Corp	10,485.00	JPY	153,547.96	92,611.60	0.57
Penney (j.c.) Co.inc	2,000.00	USD	50,791.34	28,344.30	0.18

The Sailor's Fund

Global Equity

Prospetto degli Investimenti (segue) al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Pennsylvania Real Est./sbi	600.00	USD	4,853.18	3,215.71	0.02
Pepsiamericas Inc	400.00	USD	6,046.64	5,858.78	0.04
Pepsico Inc	200.00	USD	8,424.90	7,880.29	0.05
Petro-canada	4,780.00	CAD	170,774.07	74,429.15	0.46
Petroplus Holdings Ag	756.00	CHF	23,225.00	10,710.22	0.07
Pfizer Inc.	10,985.00	USD	132,801.83	139,954.93	0.87
Philip Morris Int.	1,625.00	USD	51,132.83	50,864.18	0.32
Potash Corp Saskatchewan	1,245.00	CAD	171,612.78	64,962.86	0.40
Ppl Corp	3,790.00	USD	86,820.39	83,676.92	0.52
Ppr Sa	296.00	EUR	13,659.56	13,793.60	0.09
Procter & Gamble Co.	3,915.00	USD	183,616.15	174,112.66	1.08
Prudential Plc	2,950.00	GBP	24,089.68	12,708.37	0.08
Publ.serv.enterprise	1,400.00	USD	29,494.85	29,378.80	0.18
Qualcomm Inc.	2,585.00	USD	77,921.02	66,631.09	0.41
Raytheon Company	2,390.00	USD	96,008.75	87,756.27	0.54
Reckitt Benckiser Group Plc	1,955.00	GBP	64,371.28	52,129.37	0.32
Regions Financial Corp	8,400.00	USD	91,937.32	48,101.87	0.30
Renault Sa	1,670.00	EUR	56,328.17	30,978.50	0.19
Repsol Ypf Sa. Madrid	5,727.00	EUR	151,886.35	86,477.70	0.54
Resona Holdings Inc	37.00	JPY	39,778.08	39,376.06	0.24
Reynolds American Inc	2,740.00	USD	94,077.26	79,457.14	0.49
Rhi Ag	805.00	EUR	26,620.00	9,056.25	0.06
Rio Tinto Limited	513.00	AUD	34,345.96	10,024.51	0.06
Rio Tinto Plc /reg.	1,747.00	GBP	136,036.97	26,923.53	0.17
Roche Holding Ag /genussschein	186.00	CHF	20,556.65	20,429.21	0.13
Royal Bk Of Scotland Plc	40,481.00	GBP	117,354.63	20,683.83	0.13
Royal Caribbean Cruises Ltd	700.00	USD	7,123.09	6,924.21	0.04
Royal Dutch Shell /-b-	7,722.00	GBP	201,529.74	137,855.28	0.85
Royal Dutch Shell Plc/-a-	5,185.00	GBP	136,033.40	96,800.77	0.60
Rwe Ag (neu). Essen A	519.00	EUR	39,597.10	33,060.30	0.20
Safeway Inc.	4,290.00	USD	76,664.60	73,359.45	0.45
Saint-gobain	1,356.00	EUR	36,435.21	45,554.82	0.28
Salzgitter Ag	743.00	EUR	95,427.59	40,865.00	0.25
Sanofi-aventis	3,018.00	EUR	135,158.95	137,017.20	0.85
Sap Ag	966.00	EUR	36,861.37	24,381.84	0.15
Schering-plough Corp	1,200.00	USD	13,738.50	14,701.63	0.09
Schlumberger Ltd	400.00	USD	24,415.36	12,180.86	0.08
Schneider Electric Sa	570.00	EUR	37,037.38	30,210.00	0.19
Scor Se	782.00	EUR	13,138.10	12,797.43	0.08
Seven & I Holdings Co Ltd	900.00	JPY	20,675.50	21,784.33	0.14
Sfsg Co Ltd	60.00	JPY	3,442.48	1,837.98	0.01
Shinsei Bank Ltd	15,000.00	JPY	18,453.28	16,546.56	0.10
Shionogi & Co Ltd	1,000.00	JPY	16,237.93	18,213.13	0.11
Shire Plc	613.00	GBP	7,096.58	6,416.44	0.04
Showa Shell Sekiyu Kk	2,900.00	JPY	21,859.04	20,160.62	0.13
Simon Property/paired Shs	200.00	USD	11,180.83	7,644.33	0.05
Sino Forest	1,600.00	CAD	19,166.67	9,202.71	0.06
Sixt Ag	1,803.00	EUR	42,108.76	20,914.80	0.13
Sns Reaal Nv	2,144.00	EUR	12,440.17	8,404.48	0.05
St Jude Medical Inc	1,100.00	USD	28,717.41	26,082.52	0.16
State Street Corp	600.00	USD	28,292.12	16,976.37	0.11
Ste Gen.paris -a-	305.00	EUR	18,117.57	10,980.00	0.07
Sumitomo Corp.	2,000.00	JPY	17,083.53	12,380.16	0.08
Sumitomo Mitsui Financial Gr.	4.00	JPY	16,325.30	11,935.75	0.07
Swedbank Ab -a-	9,015.00	SEK	119,626.77	36,412.82	0.23
Symantec Corp.	7,635.00	USD	99,815.61	74,260.06	0.46
Synthes-stratec Inc	420.00	CHF	37,985.16	37,869.58	0.23
Sysco Corp.	5,060.00	USD	97,639.66	83,505.20	0.52
Tabcorp Holdings Ltd	9,121.00	AUD	62,214.43	32,023.40	0.20
Teck Cominco Ltd / -b-	4,000.00	CAD	59,232.98	14,032.51	0.09
Teikoku Piston Ring Co Ltd	7,000.00	JPY	29,256.11	20,387.59	0.13
Telecity Group Plc	5,050.00	GBP	15,856.93	9,192.99	0.06
Telecom Italia Spa/risp.n-cv	6,198.00	EUR	6,920.29	4,890.22	0.03
Telefonica Sa	3,141.00	EUR	55,545.11	49,784.85	0.31
Thyssenkrupp Ag Duesseldorf	3,185.00	EUR	92,715.95	60,387.60	0.37
Tk Development	1,935.00	DKK	14,225.46	5,199.37	0.03
Toho Gas Co Ltd	13,000.00	JPY	63,420.78	61,075.47	0.38
Tohoku Electr.power Jpy 500	2,600.00	JPY	53,928.07	50,242.83	0.31

The Sailor's Fund

Global Equity

Prospetto degli Investimenti (segue) al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Tokio Marine Holdings Inc	150.00	JPY	3,920.83	3,071.23	0.02
Tokyo Electric Power Jpy 500	3,000.00	JPY	70,581.57	71,424.02	0.44
Tosoh Corp	11,000.00	JPY	17,598.64	18,943.24	0.12
Total Sa	3,687.00	EUR	203,231.20	143,461.17	0.89
Toyo Engineering Corp.	2,000.00	JPY	4,057.50	4,348.93	0.03
Toyota Motor Corp.	1,000.00	JPY	24,609.57	23,054.09	0.14
Travelers Companies Inc	1,625.00	USD	50,037.74	52,839.83	0.33
Tyco Electronics	2,500.00	USD	61,989.85	29,153.63	0.18
Tyco Intl Ltd /when Issued	4,450.00	USD	112,301.53	69,148.59	0.43
U N Y Co Ltd	6,000.00	JPY	43,854.33	46,663.69	0.29
Unibail-rodamco Act.	565.00	EUR	83,982.63	60,172.50	0.37
Unicredito Italiano Spa	38,098.00	EUR	138,346.34	66,481.01	0.41
Unilever Plc	1,584.00	GBP	26,294.94	25,869.62	0.16
Union Pacific Corp.	300.00	USD	13,565.45	10,316.18	0.06
United States Steel	500.00	USD	36,340.94	13,380.81	0.08
Valero Ener. Corp	1,800.00	USD	26,296.06	28,022.01	0.17
Verizon Communications I.	7,045.00	USD	157,810.17	171,810.73	1.06
Viacom Inc -b-	1,700.00	USD	43,545.80	23,309.95	0.14
Viterra Inc	2,000.00	CAD	11,287.67	11,072.16	0.07
Vodafone Group Plc	105,653.00	GBP	212,566.40	151,897.09	0.94
Voestalpine Ag	2,164.00	EUR	114,992.79	32,546.56	0.20
Volkswagen Ag /vorzug.	641.00	EUR	62,022.91	24,370.82	0.15
Wal-mart Stores Inc	5,095.00	USD	191,402.55	205,478.72	1.27
Walt Disney /disney Ser.	3,820.00	USD	84,390.39	62,354.45	0.39
Waste Management Inc.	1,200.00	USD	28,661.09	28,609.04	0.18
Wellpoint Inc	600.00	USD	19,133.80	18,184.96	0.11
Wells Fargo & Co	5,916.00	USD	136,087.11	125,465.76	0.78
Wendel	1,720.00	EUR	134,041.29	60,888.00	0.38
Wesfarmers Ltd	2,677.00	AUD	37,082.29	23,765.59	0.15
Western Digital Corp.	2,600.00	USD	25,470.45	21,416.50	0.13
Wheelock & Co	58,240.00	HKD	118,897.00	93,199.92	0.58
Wilmar International Ltd	55,655.00	SGD	100,124.63	85,314.64	0.53
Woodside Petroleum Ltd	1,146.00	AUD	34,634.07	21,439.78	0.13
Xerox Corp.	9,010.00	USD	80,660.72	51,659.80	0.32
Yara International Asa	3,567.00	NOK	182,298.61	54,513.05	0.34
Yaskawa Electric Corp.	1,000.00	JPY	4,902.39	2,825.22	0.02
Zurich Financial Services/nam	693.00	CHF	128,340.71	106,327.21	0.66
			22,376,387.79	15,725,530.11	97.39
Totale -Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori			22,869,711.72	16,184,991.20	100.24
Altri valori mobiliari e strumenti di mercato monetario					
Diritti					
Rights DBS Group Hldg 20.1.09	3,500.00	SGD	0	5,242.87	0.03
				5,242.87	0.03
Totale - Altri valori mobiliari e strumenti di mercato monetario				5,242.87	0.03
TOTALE DEGLI INVESTIMENTI				16,190,234.07	100.27

The Sailor's Fund

Global Equity

Ripartizione geografica ed economica degli Investimenti al 31 dicembre 2008

(in percentuale del patrimonio netto)

Ripartizione economica	%	Ripartizione geografica	%
Petrolio	11.02	Stati Uniti d'America	49.73
Farmaceutica e cosmetica	10.42	Giappone	10.82
Banche e istituzioni finanziarie	9.39	Gran Bretagna	8.75
Holding e società finanziarie	7.06	Francia	4.73
Telecomunicazioni	6.97	Germania	4.06
Pubblici servizi	6.35	Canada	3.57
Distribuzione	3.78	Svizzera	3.49
Assicurazioni	3.58	Spagna	2.78
Cibo e bevande	3.35	Italia	2.23
Computers e materiale d'ufficio	3.24	Bermudas	2.12
Elettronica e Semiconduttori	3.20	Australia	1.92
Miniere e Industria pesante	2.81	Olanda	1.37
Fondi di investimento	2.52	Hong Kong	0.80
Tecnologia aereospaziale	2.19	Singapore	0.76
Tabacco e alcolici	2.03	Lussemburgo	0.66
Elettronica e materiale elettrico	2.01	Danimarca	0.49
Software e servizi internet	1.92	Grecia	0.43
Industrie automobilistiche	1.82	Austria	0.34
Beni di consumo	1.73	Norvegia	0.34
Immobili ad uso commerciale	1.48	Belgio	0.25
Trasporti	1.38	Svezia	0.23
Altre società di servizi	1.36	Isole Cayman	0.21
Chimica	1.35	Olanda Antilles	0.08
Immobiliari	1.34	Jersey	0.07
Biotecnologia	1.26	Liberia	0.04
Meccanica e macchinari	1.15		
Arti grafiche e editoria	0.91		
Varie	0.86		
Intrattenimento	0.65		
Tessile	0.62		
Istruzione, Sanità e Servizi sociali	0.55		
Costruzioni e materiali da costruzione	0.54		
Agricoltura e Pesca	0.52		
Metalli preziosi	0.31		
Metalli non ferrosi	0.29		
Servizi per l'Ambiente e Riciclaggio	0.18		
Industria cartaria e prodotti forestali	0.11		
Beni d'investimento	0.02		
	<hr/> 100.27		<hr/> 100.27

The Sailor's Fund

Euro Liquidity

Prospetto degli Investimenti al 31 dicembre 2008

(in EURO)

Descrizione	Valore nominale / Quantità	Divisa	Costo di acquisizione	Valore di mercato	% del Patrimonio netto
Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori					
Obbligazioni					
Italy 0% 07-30.6.09 Ctz	2,000,000.00	EUR	1,910,568.00	1,982,120.00	9.85
Italy 0% 08-30.09.10 Ctz	2,000,000.00	EUR	1,885,820.00	1,896,600.00	9.43
Italy 3% 04-15.4.09 Btp	2,000,000.00	EUR	1,975,780.00	2,005,990.00	9.97
Italy 3% 06-1.2.09 Btp (rbg)	2,000,000.00	EUR	2,001,280.00	2,001,020.00	9.94
Italy 4.25% 99-1.11.09 Btp	2,000,000.00	EUR	2,028,400.08	2,031,300.00	10.10
Italy 4.5% 98-1.5.09 Btp	2,000,000.00	EUR	2,016,300.00	2,015,810.00	10.02
Italy FRN F 02-1.7.09 Cct	1,500,000.00	EUR	1,500,150.00	1,501,050.00	7.46
Italy FRN 07-1.03.14 Cct	2,000,000.00	EUR	1,974,220.00	1,886,000.00	9.37
Italy FRN 07-1.12.14 Cct	2,100,000.00	EUR	2,071,410.00	1,966,020.00	9.77
			17,363,928.08	17,285,910.00	85.91
Totale -Valori mobiliari ammessi alla quotazione ufficiale di una borsa valori			17,363,928.08	17,285,910.00	85.91
TOTALE DEGLI INVESTIMENTI				17,285,910.00	85.91

The Sailor's Fund

Euro Liquidity

Ripartizione geografica ed economica degli Investimenti al 31 dicembre 2008

(in percentuale del patrimonio netto)

Ripartizione economica	%	Ripartizione geografica	%
Stati e municipalità	85.91	Italia	85.91
	85.91		85.91

The Sailor's Fund

Note ai Rendiconti Finanziari

per il periodo al 31 dicembre 2008

Nota 1 – Informazioni generali

The Sailor's Fund, di seguito denominata « SICAV », è una Società d'Investimento a Capitale Variabile di diritto lussemburghese, costituita per un periodo di tempo illimitato in Lussemburgo il 27 marzo 1991, conformemente alle disposizioni della legge del 30 marzo 1988 relativa agli organismi d'investimento collettivo e della legge del 10 agosto 1915 sulle società commerciali. Dal 02 gennaio 2007 la SICAV è soggetta alle disposizioni della Parte I della legge del 20 dicembre 2002 (Legge 2002), riguardante gli organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari così come definiti nella Direttiva del Consiglio della Comunità Europea del 20 dicembre 1985 (85/611/CEE) successivamente modificata. Lo statuto della SICAV è stato modificato l'ultima volta in data 02 gennaio 2007.

La società è una SICAV multicomparto, vale a dire che è composta da diversi comparti ognuno dei quali presenta un insieme di attività e di impegni specifici, corrispondenti a politiche d'investimento diverse. Questa struttura attribuisce agli investitori il vantaggio di poter scegliere tra diverse classi e di poter poi passare, a loro discrezione e senza ulteriori spese, da un comparto all'altro.

A partire dal 15 dicembre 2008, la SICAV ha cessato di essere una «sicav autogestita», nominando la UBI Management Company SA, come sua società di gestione designata.

La SICAV ha per obiettivo quello di offrire ai suoi azionisti un accesso privilegiato ai diversi mercati dei valori mobiliari, nel rispetto della politica di ripartizione dei rischi. Tutti i valori mobiliari acquisiti sono quotati su una borsa ufficiale o negoziati su un mercato regolamentato, riconosciuto, in regolare funzionamento e aperto al pubblico.

Al 31 Dicembre 2008, The Sailor's Fund SICAV comprendeva 8 comparti attivi:

- The Sailor's Fund - Euro Fixed Income
- The Sailor's Fund - Euro Balanced Risk Controlled
- The Sailor's Fund - Euro Equity (*)
- The Sailor's Fund - USA Equity (*)
- The Sailor's Fund - Asia Pacific Equity (*)
- The Sailor's Fund - Emerging Markets Equity (*)
- The Sailor's Fund - Global Equity (*)
- The Sailor's Fund - Euro Liquidity (*)

Dal 21 Maggio 2008, i comparti offrono 2 classi di azioni:

- Classe I azioni riservate a investitori istituzionali
- Classe R azioni riservate per la distribuzione agli investitori retail.

(*) I comparti contrassegnati da un asterisco sono stati emessi il 14 Maggio 2008, con un periodo di sottoscrizione durato fino al 21 Maggio 2008, data della prima quotazione ufficiale.

I comparti "The Sailor's Fund – Euro Equity Value" ed "Euro Equity Growth" sono stati assorbiti dal comparto "The Sailor's Fund – Euro Equity" in data 15 dicembre 2008, con i seguenti rapporti di cambio:

1 azione di "The Sailor's Fund Euro Equity" = 0.43 azioni di "The Sailor's Fund Euro Equity Value"
1 azione di "The Sailor's Fund Euro Equity" = 0.72 azioni di "The Sailor's Fund Euro Equity Growth"

Un prospetto informativo è disponibile gratuitamente, su semplice richiesta, presso la sede legale della SICAV.

Nota 2 – Principali metodi contabili

a) Valutazione degli Attivi

Ogni posizione di cassa, depositi, note di sconto, fatture, note di credito, spese prepagate, interessi e dividendi dichiarati o maturati e non ancora ricevuti, saranno registrati al loro valore nominale, salvo che tale valore non sia rappresentativo del loro valore reale; in tal caso il Consiglio di Amministrazione applicherà al valore nominale lo sconto che riterrà più opportuno al fine di rifletterne il valore reale.

Il valore di tutti i titoli e strumenti di mercato monetario in portafoglio ammessi alla quotazione ufficiale o negoziati su ogni altro mercato regolamentato è quello dell'ultima quotazione conosciuta sul mercato principale in cui tali titoli e strumenti di mercato monetario sono negoziati, come rilevata da un servizio di fornitura dei prezzi riconosciuto e approvato dal Consiglio di Amministrazione. Se tali prezzi non sono rappresentativi del valore reale, tali titoli e strumenti di mercato monetario nonché gli altri attivi consentiti possono essere valutati ad un valore equo stimato per la rivendita, come determinato in buona fede e sotto la supervisione del Consiglio di Amministrazione.

The Sailor's Fund

Note ai Rendiconti Finanziari (segue)

per il periodo al 31 dicembre 2008

Nota 2 – Principali metodi contabili (segue)

Il valore dei titoli e degli strumenti di mercato monetario non quotati o non negoziati su un mercato regolamentato è quello dell'ultimo prezzo disponibile, salvo che tale prezzo non sia rappresentativo del loro valore reale; in tale caso, essi possono essere valutati ad un valore equo stimato per la rivendita, come determinato in buona fede e sotto la supervisione del Consiglio di Amministrazione.

Se la società ha calcolato il valore del patrimonio netto esclusivamente al fine di pubblicazione, i prezzi di mercato utilizzati sono stati quelli di chiusura al 31 dicembre 2008. Tuttavia, i valori del patrimonio netto pubblicati non sono stati significativamente diversi da quelli indicati nel presente Rendiconto Finanziario, fatta eccezione per i seguenti comparti:

- The Sailor's Fund - Emerging Market Equity: su tale comparto si è considerata una riduzione del patrimonio netto di circa -1.26%.

b) Valutazioni delle operazioni di cambio a termine

Le plus-valenze o le minus-valenze di cambio non realizzate, che risultano dai contratti di cambio a termine non scaduti, sono determinate al giorno di valutazione, sulla base dei tassi di cambio a termine applicabili a tale data e sono riportate nel Prospetto del patrimonio netto.

c) Valutazione dei contratti futures

La valutazione dei futures è basata sull'ultimo corso noto. Le plus-valenze o le minus-valenze non realizzate su tali contratti, risultanti dalla differenza tra il suddetto corso e il corso di negoziazione, sono riportate nel Prospetto del patrimonio netto.

d) Conversione delle divise estere per ogni comparto

Gli attivi e passivi espressi in divise diverse dalla divisa di denominazione di ogni comparto sono convertiti in tale divisa ai tassi di cambio in vigore il giorno di valutazione. I ricavi e le spese espresse in divise diverse dalla divisa di denominazione di ogni comparto sono convertiti ai tassi di cambio alla data di transazione.

I principali tassi di cambio contro l'Euro utilizzati il 31 dicembre 2008 sono i seguenti:

EUR 1	=	AUD	1.993761	EUR 1	=	KRW	1,750.692695
EUR 1	=	BRL	3.2416000	EUR 1	=	MXN	19.250104
EUR 1	=	CAD	1.716016	EUR 1	=	MYR	4.809579
EUR 1	=	CHF	1.479499	EUR 1	=	NOK	9.733289
EUR 1	=	CLP	885.946463	EUR 1	=	NZD	2.378593
EUR 1	=	CZK	26.844789	EUR 1	=	PHP	66.098431
EUR 1	=	DKK	7.443214	EUR 1	=	PLN	4.118715
EUR 1	=	GBP	0.966823	EUR 1	=	SEK	10.994480
EUR 1	=	HKD	10.773160	EUR 1	=	SGD	2.002714
EUR 1	=	HUF	265.874936	EUR 1	=	THB	48.346202
EUR 1	=	ILS	5.250227	EUR 1	=	TRY	2.145543
EUR 1	=	IDR	15,152.060170	EUR 1	=	USD	1.390050
EUR 1	=	JPY	126.008028	EUR 1	=	ZAR	12.850962

The Sailor's Fund

Note ai Rendiconti Finanziari (segue)

per il periodo al 31 dicembre 2008

Nota 3 – Commissioni di gestione e distribuzione

Fino al 15 dicembre 2008, il Consiglio di Amministrazione della SICAV era responsabile della politica di investimento della SICAV. Per la realizzazione di tale politica e per la gestione quotidiana degli attivi di ogni comparto, la SICAV ha designato i seguenti gestori:

UBI Pramerica SGR S.p.a.
Sede Legale
Piazza Vittorio Veneto, 8
I-24122 Bergamo
Sede Amministrativa
Piazzale F.lli Zavattari, 12
I – 20149 Milan

per I seguenti comparti:

The Sailor's Fund- Euro Fixed Income
The Sailor's Fund- Euro Equity Value
The Sailor's Fund- Euro Equity Growth
The Sailor's Fund- Euro Balance Risk Controlled
The Sailor's Fund- Euro Equity
The Sailor's Fund- Euro Liquidity

e

Prudential International
Investment Adviser, LLC
Gateway Center Three
100 Mulberry Street, 4th Floor
Newark, NJ 07102 USA

per I seguenti comparti:

The Sailor's Fund- Asia Pacific Equity
The Sailor's Fund- Emerging Markets Equity
The Sailor's Fund- Global Equity
The Sailor's Fund- USA Equity

A sua volta e a proprie spese, Prudential International Investment Advisers, LLC, con l'approvazione della Sicav, ha nominato i seguenti sub-gestori degli investimenti:

Quantitative Management Associate LLC
Gateway Center 2
McCarter Highway & Market Street
Newark, NJ 07102 USA

Fino al 15 dicembre 2008, come descritto nel prospetto della SICAV, quale remunerazione dei servizi di gestione degli investimenti e di distribuzione, il gestore ha ricevuto una commissione di gestione calcolata sul valore del patrimonio netto giornaliero di ciascun comparto della SICAV e pagabile alla fine di ciascun trimestre come descritto nello schema seguente:

	Commissioni di gestione degli investimenti (tasso annuo applicato)	Commissione di distribuzione (tasso annuo applicato)
The Sailor's Fund- Euro Fixed Income	0.27%	0.63%
The Sailor's Fund- Euro Equity Value	0.57%	1.33%
The Sailor's Fund- Euro Equity Growth	0.57%	1.33%
The Sailor's Fund- Euro Balance Risk Control	0.48%	1.12%
Comparti riservati agli investitori istituzionali:	Commissioni di gestione (tasso annuo applicato)	
The Sailor's Fund- Asia Pacific Equity	0.65%	
The Sailor's Fund- Emerging Markets Equity	0.65%	
The Sailor's Fund- Euro Equity	0.65%	
The Sailor's Fund- Global Equity	0.65%	
The Sailor's Fund- USA Equity	0.65%	
The Sailor's Fund- Euro Liquidity	0.20%	

The Sailor's Fund

Note ai Rendiconti Finanziari (segue)

per il periodo al 31 dicembre 2008

Nota 3 – Commissioni di gestione e distribuzione (segue)

Il 15 dicembre 2008, la SICAV ha designato la UBI Management Company come società di gestione delle sue attività: amministrativa, gestione degli investimenti e distribuzione.

Dal 15 dicembre 2008, come descritto nel prospetto della SICAV, quale remunerazione dei servizi di gestione degli investimenti e di distribuzione, la Management Company riceverà una commissione di gestione calcolata sul valore del patrimonio netto giornaliero di ciascuna classe della SICAV e pagabile alla fine di ciascun trimestre come descritto nello schema seguente:

Comparti	CLASSE "R" (tasso annuo applicato)	CLASSE "I" (tasso annuo applicato)
The Sailor's Fund- Euro Balance Risk Control	1.60%	0.50%
The Sailor's Fund- Fixed Income	0.90%	0.30%
The Sailor's Fund- Euro Equity	1.85%	0.65%
The Sailor's Fund- USA Equity	1.85%	0.65%
The Sailor's Fund- Asia Pacific Equity	1.85%	0.65%
The Sailor's Fund- Emerging Markets Equity	1.85%	0.65%
The Sailor's Fund- Global Equity	1.85%	0.65%
The Sailor's Fund- Euro Liquidity	0.50%	0.20%
The Sailor's Fund- Short Term USD (*)	1.00%	0.35%
The Sailor's Fund- Euro Corporate Bond (*)	1.10%	0.35%
The Sailor's Fund- High Yield Bond (*)	1.10%	0.45%

(*) I comparti contrassegnati da un asterisco saranno lanciati il 02 Gennaio 2009, con un periodo di sottoscrizione che terminerà il 16 Gennaio 2009, data della prima quotazione ufficiale.

Nota 4 – Commissioni di performance

Dal 15 dicembre 2008, per alcuni comparti e classi di azioni, la Società di gestione riceve anche una commissione di performance, qualora il rendimento del comparto fosse superiore al rendimento del suo indice di riferimento nel corso di un periodo a rotazione di 90 giorni, indipendentemente dal rendimento assoluto del comparto.

Le commissioni di performance sono :

- calcolate e maturate ogni giorno in cui il valore del comparto superi quello del suo indice di riferimento;
- pari al 20% dell'extra rendimento del comparto rispetto al suo indice di riferimento durante l'ultimo periodo di 90 giorni;
- pagabili alla fine di ciascun trimestre.

Il calcolo delle commissioni di performance viene effettuato giornalmente. Se l'eccesso di rendimento del relativo comparto è superiore a zero la commissione di performance è pari a:

$$\frac{\text{Extra-rendimento}}{90} \times 20\% \times \text{Patrimonio netto}$$

Per i nuovi comparti, ove previste, le commissioni di performance saranno calcolate e maturate solo dopo un periodo di novanta giorni dalla data di lancio dei comparti interessati.

Una commissione di performance, una volta pagata, non è rimborsabile agli azionisti, indipendentemente da eventuali successive sotto-performance.

The Sailor's Fund

Note ai Rendiconti Finanziari (segue) per il periodo al 31 dicembre 2008

Nota 4 – Commissioni di performance (segue)

Attualmente, una commissione di performance è prevista per i seguenti comparti e classi:

Comparto e Classe	Indice di riferimento
The Sailor's Fund - Euro Balanced Risk Controlled Classe R	25% Dow Jones Euro Stoxx 75% Merrill Lynch EMU Direct Governments 1-3 Years
The Sailor's Fund - Asia Pacific Equity Classe R	95% MSCI AC PACIFIC 5% Merrill Lynch Euro Government Bill Index
The Sailor's Fund - Emerging Markets Equity Classe R	95% MSCI EMERGING MARKETS 5% Merrill Lynch Euro Government Bill Index
The Sailor's Fund - Euro Equity Classe R	95% Dow Jones Euro Stoxx Index 5% Merrill Lynch Euro Government Bill Index
The Sailor's Fund - Global Equity Classe R	95% MSCI THE WORLD INDEX 5% Merrill Lynch Euro Government Bill Index
The Sailor's Fund - USA Equity Classe R	95% Standard & Poors 500 5% Merrill Lynch Euro Government Bill Index
The Sailor's Fund - Euro Corporate Bond (*) Classe R	100% Merrill Lynch Emu Corporate Large Cap
The Sailor's Fund - High Yield Bond (*) Classe R	100% Lehman Brothers Global High Yield Euro Hedged

(*) I comparti contrassegnati da un asterisco saranno lanciati il 02 Gennaio 2009, con un periodo di sottoscrizione che terminerà il 16 Gennaio 2009, data della prima quotazione ufficiale.
Nessuna commissione di performance è stata pagata durante l'anno 2008.

Nota 5 – Servizi di gestione amministrativa

Fino al 15 dicembre 2008, come compenso ai servizi resi da RBC Dexia Investor Services Bank S.A., la SICAV ha pagato delle commissioni calcolate sul patrimonio netto, come la commissione di registro, di trasferimento, di controllo delle politiche d'investimento e sul controllo dei rischi.

Dal 15 dicembre 2008, la Società di Gestione, per i servizi amministrativi forniti alla SICAV, riceverà una commissione di servizio ad un tasso annuo massimo dello 0.6% della media del patrimonio netto; gli oneri di transazione per gli ordini di sottoscrizione e rimborso e altri costi non sono inclusi nel tetto massimo, come descritto nel prospetto.

Tutte le spese sono fatturate e pagate mensilmente.

Nota 6 – Tassa d'abbonamento

In base alle leggi e regolamenti in vigore in Lussemburgo, la SICAV è soggetta ad una tassa d'abbonamento annuale dello 0,05%. Questa tassa viene ridotta allo 0,01%, sul totale del patrimonio netto delle classi riservate agli investitori istituzionali, come previsto dall'Articolo 129 della Legge 2002. Questa tassa è pagabile e calcolata trimestralmente, sul patrimonio netto totale di ciascuna classe, rilevato all'ultimo giorno di valutazione di ogni trimestre.
La tassa d'abbonamento non è applicabile sull'ammontare degli investimenti della SICAV costituiti da quote di altri organismi d'investimento collettivo lussemburghesi.

Nota 7 – Movimenti nella composizione dei portafogli dei vari comparti

L'elenco dei movimenti nella composizione dei portafogli dei vari comparti della SICAV può essere ottenuto gratuitamente su richiesta presso la sede della Società.

The Sailor's Fund

Note ai Rendiconti Finanziari (segue)

per il periodo al 31 dicembre 2008

Nota 8 – Commissione di Banca Depositaria, Agente Amministrativo, Conservatore dei Registri e Agente di Trasferimento

La SICAV paga alla Banca Depositaria una commissione quale remunerazione, oltre gli oneri di transazione, in conformità con i termini della convenzione di banca depositaria. Tali remunerazioni e spese sono pagate alla Banca Depositaria mensilmente in via posticipata dai relativi comparti. La remunerazione concordata per la fornitura dei servizi di banca depositaria sarà al massimo dello 0,03% annuo, calcolato sull'attivo netto medio, con un minimo annuale pari a 10.000 EURO moltiplicato per il numero di comparti della SICAV. Gli oneri di transazione dovuti alla Banca Depositaria e le spese di deposito e intervento di qualsiasi banca corrispondente non sono inclusi nel tetto massimo.

Fino al 15 dicembre 2008, quale remunerazione per i servizi resi, l'Agente Amministrativo, il Conservatore dei Registri e l'Agente di Trasferimento hanno ricevuto un compenso basato sugli attivi netti, come stabilito nel contratto per la prestazione dei servizi amministrativi.

Relativamente al calcolo del Valore Patrimoniale Netto, tale commissione era al massimo dello 0,05% annuo del valore patrimoniale medio, con un minimo annuo di 22.000 EURO moltiplicato per il numero dei comparti della SICAV. I servizi di domiciliazione non erano inclusi nel tetto massimo. La struttura delle commissioni applicabili ai servizi del Conservatore dei Registri e dell'Agente di Trasferimento era per singola operazione/regolamento, con una commissione di mantenimento fissa.

L'Agente Amministrativo, Conservatore dei Registri e Agente di Trasferimento fornisce, inoltre, alla SICAV i servizi di monitoraggio della conformità degli investimenti alle politiche d'investimento. La commissione per questo specifico servizio aggiuntivo aveva un minimo di 0,0125% annuo del valore medio del patrimonio netto, con un minimo di 7.000 EURO annui per ciascun comparto.

Dal 15 dicembre 2008, queste commissioni sono incluse nelle Commissioni di Gestione pagate alla Società di Gestione.

Nota 9 – Contratti Futures

Al 31 dicembre 2008, la SICAV aveva in posizione i seguenti contratti futures non ancora chiusi:

The Sailor's Fund – Euro Balanced Risk Controlled

Description	Numero di contratti acquistati / (venduti)	Divisa	Impegni	Utile/(Perdita) non realizzati (in EURO)
DOW JONES EURO STOXX 50/PR.IND	2	EURO	49,000.00	480.00
DOW JONES EURO STOXX 50/PR.IND	2	EURO	49,000.00	680.00
DOW JONES EURO STOXX 50/PR.IND	2	EURO	49,000.00	820.00
DOW JONES EURO STOXX 50/PR.IND	2	EURO	49,000.00	1,140.00
DOW JONES EURO STOXX 50/PR.IND	13	EURO	318,500.00	4,094.89
EURO BUND	2	EURO	249,680.00	988.86
				8,203.75

The Sailor's Fund

Note ai Rendiconti Finanziari (segue) per il periodo al 31 dicembre 2008

Nota 10 – Prestito Titoli

Al 31 dicembre 2008, il totale dei titoli dati a prestito dai relativi comparti ammonta a:

The Sailor's Fund- Euro Fixed Income	1,418,553.00	EURO
The Sailor's Fund- Euro Balance Risk Control	660,303.07	EURO
The Sailor's Fund- Euro Equity	3,173,143.54	EURO
The Sailor's Fund- USA Equity	1,534,613.24	EURO
The Sailor's Fund- Asia Pacific Equity	283,061.59	EURO
The Sailor's Fund- Emerging Markets Equity	283,964.60	EURO
The Sailor's Fund- Global Equity	1,639,720.76	EURO
	<hr/>	
	8,993,359.80	EURO

Per l'attività di prestito titoli, i sopra menzionati comparti hanno ricevuto commissioni per un totale di EURO 141,005.07 contabilizzati nel presente Rendiconto Finanziario - Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto sotto la voce "Ricavi da Prestito Titoli".