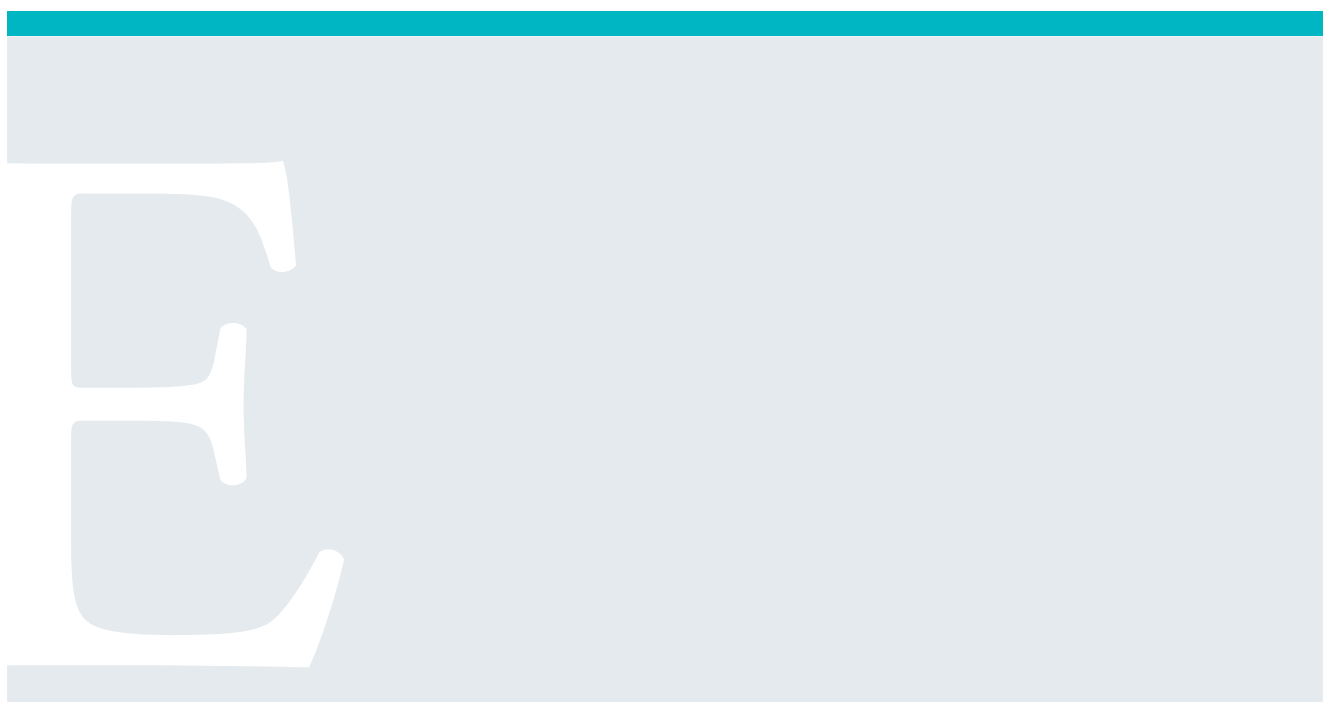


Relazioni semestrali

2018

Fondi Sistema Euromobiliare



INDICE

NOTA ILLUSTRATIVA	pag. 3
QUADRO MACROECONOMICO	pag. 3
LE PROSPETTIVE 2018	pag. 3
EVENTI DEL PERIODO	pag. 4
FONDI FLESSIBILI	
Euromobiliare Emerging Markets Bond	pag. 6
Euromobiliare Cedola 2018	pag. 9
Euromobiliare Flessibile Obbligazionario	pag. 13
Euromobiliare Flex Stars	pag. 17
Euromobiliare Rising Stars	pag. 20
Euromobiliare Seven Stars	pag. 23
Euromobiliare Flessibile Azionario	pag. 26
Euromobiliare Science 4 Life	pag. 30
Euromobiliare Progetto 2021	pag. 34
Euromobiliare Opportunity 2022	pag. 38
Euromobiliare Progetto 2021 Atto II	pag. 42
Euromobiliare European Banks	pag. 46
Euromobiliare Progetto 2022 Atto I	pag. 49
Euromobiliare Strategia Flessibile Value	pag. 53
Euromobiliare Progetto 2022 Atto II	pag. 56
Euromobiliare Progetto 2023 Atto I	pag. 60
Euromobiliare Short Term 2021	pag. 64
FONDI AZIONARI	
Euromobiliare Azioni Italiane	pag. 68
Euromobiliare PIR Italia Azionario	pag. 72
FONDI BILANCIATI	
Euromobiliare Flessibile 60	pag. 76
Euromobiliare PIR Italia Flessibile	pag. 80
Euromobiliare Flessibile 30	pag. 84
FONDI OBBLIGAZIONARI	
Euromobiliare Euro Aggregate	pag. 87
Euromobiliare Reddito	pag. 91

Nota Illustrativa

Il presente prospetto, redatto conformemente agli schemi stabiliti dal provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, così come modificato dal Provvedimento Banca d'Italia del 23 dicembre 2016 (attuativo della Direttiva 2014/91/UE, c.d. UCITS V), riporta le Relazioni Semestrali al 29 giugno 2018 dei Fondi comuni di investimento mobiliare aperti appartenenti al Sistema Euromobiliare gestiti da Euromobiliare Asset Management SGR SpA.

Il documento riporta, per ciascun Fondo, un commento relativo alla gestione, una Situazione Patrimoniale ed un elenco analitico degli strumenti finanziari in portafoglio.

La situazione Patrimoniale è redatta in unità di Euro, senza cifre decimali.

Quadro Macroeconomico

Dopo una partenza esplosiva, che ha portato gli attivi di rischio a segnare in gennaio i massimi da inizio anno, i mercati sono stati messi alla prova dalla salita verticale della volatilità in febbraio, dal forte stress sull'Italia in maggio ed infine dal significativo indebolimento dello yuan cinese in giugno. Il bilancio del primo semestre del 2018 per le principali classi di attivo si caratterizza per una contenuta dispersione dei ritorni che risultano estremamente modesti o negativi; l'investitore basato in euro tuttavia ha beneficiato degli effetti della diversificazione geografica grazie all'indebolimento della moneta unica.

L'azionario globale (MSCI AC World in valuta locale) vede un incremento nell'ordine dell'1,1% guidato da Wall Street; invariato l'indice europeo nel suo complesso dove il FtseMib risulta fra i migliori, nonostante la pesante correzione subita a fine semestre. L'azionario è stato sostenuto dalla dinamica microeconomica che, ad eccezione degli emergenti, è stata favorevole in tutte le principali geografie ed in particolare negli Stati Uniti dove le stime degli utili hanno incorporato gli effetti della riforma fiscale. Sotto il profilo settoriale la tecnologia mantiene saldamente la leadership del mercato; sovraperformano i titoli energetici, specchio della forza del petrolio, penalizzati invece difensivi e finanziari. Il comparto del credito è in territorio negativo: maggiormente penalizzate le emissioni High Yield europee ed Investment Grade statunitensi: le prime risentono di un allargamento dei differenziali che accelera via via a fronte delle tensioni sul debito italiano e della fine del programma di acquisto titoli della BCE previsto per fine anno; le seconde subiscono un effetto tasso negativo. In ambito governativo infatti i rendimenti dei Treasury salgono su tutte le scadenze e la curva si appiattisce, specchio di una robusta crescita economica e di una Federal Reserve che si fa più restrittiva. Il decennale americano arriva a superare la soglia del 3% di rendimento ed il due anni si attesta intorno al 2,5%. Fortemente penalizzato anche l'indice governativo italiano che subisce una crisi di fiducia sulla tenuta dei conti pubblici. A stigmatizzare lo stato di allarme è il BTP a due anni che con un movimento senza precedenti per intensità e velocità vede schizzare lo spread rispetto al corrispettivo tedesco ai livelli del 2012, per poi rientrare in parte in giugno. Al contrario il Bund tedesco beneficia di un movimento di *fly to quality* che riporta il tasso decennale a 0,3%, il valore più basso degli ultimi dodici mesi. Particolarmente debole l'area emergente: in sensibile calo azionario, obbligazionario e valute a fronte della salita dei tassi americani, dall'apprezzamento del biglietto verde e dell'inasprimento delle tensioni commerciali fra USA ed i suoi principali partner, Cina in primis, che culmina con un violento indebolimento dello yuan. Severamente colpiti i paesi con quote rilevanti di indebitamento con l'estero, tra cui Turchia e Argentina. Sorprende invece il prezzo del petrolio che si apprezza di oltre il 20% sulla scorta di un mercato del greggio va ad incorporare aspettative di riduzione della produzione mondiale in un contesto dove domanda ed offerta sono tornate in equilibrio.

I mercati sono stati sostenuti da un quadro economico ancora favorevole: l'espansione globale dovrebbe attestarsi al di sopra del 3% annualizzato, un livello superiore al potenziale. Si assiste tuttavia ad una desincronizzazione a livello geografico: se il primo trimestre è stato sostenuto dai paesi emergenti, il secondo è a trazione statunitense con la congiuntura che ritrova slancio. L'economia del vecchio continente mostra segnali di stabilizzazione dopo la perdita di *momentum* ciclico registrata a partire da gennaio, mentre l'area emergente appare in rallentamento. Sale l'inflazione nei paesi sviluppati spinta dai prezzi energetici, mentre le pressioni salariali sia negli USA che in Europa restano per ora contenute nonostante i tassi di disoccupazione siano sui minimi di ciclo. Le condizioni monetarie a livello mondiale si fanno un po' meno accomodanti: la Fed inasprisce la traiettoria di normalizzazione che proietta i Fed Funds dal 2,0% attuale al 2,5% a fine 2018 e a 3,5% a fine 2019; la BCE concluderà il *quantitative easing* a fine anno, ma non prevede di

alzare i tassi ufficiali prima dell'estate prossima, mentre le banche centrali di alcuni paesi emergenti sono costrette a decisi interventi restrittivi per difendere le valute.

Le prospettive 2018

Lo scenario economico resta di moderazione della crescita, ma non di brusco rallentamento rispetto ai tassi esplosivi dell'ultima parte del 2017. L'espansione dovrebbe attestarsi anche nella seconda parte di quest'anno sopra il potenziale (livello raggiunto al pieno utilizzo dei fattori produttivi) grazie ad una tenuta degli investimenti e ad una ripresa dei consumi, supportata nei principali paesi sviluppati da solidi miglioramenti sul fronte salariale e occupazionale. L'inflazione dovrebbe mantenere un trend di graduale rialzo: il *trade-off* fra crescita e inflazione, sebbene via via meno benigno, non è comunque in rapido deterioramento. Le condizioni finanziarie sono complessivamente più restrittive rispetto a gennaio, ma non su livelli tali da compromettere il buon andamento economico.

Lo stato di tensioni geopolitiche e commerciali che ha caratterizzato la prima parte dell'anno per ora non ha avuto effetti sull'economia reale: i dazi alle importazioni imposti fino ad ora hanno un peso marginale sul PIL mondiale ed i principali indici di fiducia di imprese e consumatori non danno segni di deterioramento. In prospettiva tuttavia sviluppi protezionistici delle politiche commerciali americane rappresentano il principale rischio allo scenario. L'imposizione di tutte le tariffe già minacciate dagli USA e dai suoi partner avrebbero ricadute decisamente negative su crescita e inflazione globali; minerebbe inoltre la fiducia degli agenti economici e genererebbe una restrizione delle condizioni finanziarie.

Il quadro macroeconomico descritto si presenta ancora moderatamente favorevole alle classi di attivo rischiose, al netto di episodi di volatilità che potranno riproporsi anche nel secondo semestre, con ritorni attesi che si collocano su livelli più modesti di quelli registrati nel 2017. L'azionario mostra una buona crescita degli utili aziendali e valutazioni elevate ma non più estreme come ad inizio anno. Nell'ambito delle obbligazioni societarie i rendimenti attesi sono molto modesti a fronte di spread non lontani dai minimi di ciclo in un contesto in cui potrebbe pesare negativamente la componente *duration* (sensibilità alle variazioni dei tassi di interesse) soprattutto laddove il livello dei rendimenti risulta contenuto. Per quanto riguarda l'obbligazionario governativo la pressione sul rischio *duration* non appare del tutto esaurita negli Stati Uniti ed in Europa ha ampio spazio per dispiegarsi anche nella prospettiva di una Fed in fase di normalizzazione e della fine del programma di acquisto di titoli della BCE. Per l'Italia il parziale rientro dello spread è un fattore positivo, tuttavia l'attuale situazione di incertezza politica potrebbe pesare ancora negativamente su azionario e governativi domestici, almeno fino a quando non ci sarà maggior chiarezza sulle misure di politica fiscale che implementerà il nuovo governo.

Eventi del periodo

Nel corso del primo semestre 2018 sono state effettuate le seguenti modifiche regolamentari:

Fondo	CDA	Decorrenza modifica	Oggetto della modifica
Euromobiliare Azioni Internazionali	20/12/2017	09/04/2018	Modifica delle caratteristiche principali del Fondo e ridenominazione in Euromobiliare Flessibile Azionario
Euromobiliare Crescita Attiva	20/12/2017	09/04/2018	Modifica delle caratteristiche principali del Fondo e ridenominazione in Euromobiliare Flessibile Obbligazionario
Euromobiliare Flessibile Allocazione Globale	20/12/2017	09/04/2018	Modifica delle caratteristiche principali del Fondo e ridenominazione in Euromobiliare Flessibile 60
Euromobiliare TR Flex Value	20/12/2017	09/04/2018	Modifica delle caratteristiche principali del Fondo e ridenominazione in Euromobiliare Flessibile 30

Fondo	CDA	Decorrenza modifica	Oggetto della modifica
Euromobiliare Conservativo	20/12/2017	09/04/2018	Fusione per incorporazione nel Fondo Euromobiliare Euro Aggregate
Euromobiliare Cedola 3 - 2017	20/12/2017	09/04/2018	Fusione per incorporazione nel Fondo Euromobiliare Crescita Attiva
Regolamento Sistema Euromobiliare	20/12/2017	09/04/2018	Modifica delle commissioni di sottoscrizione e switch, al fine di semplificarne la modalità di applicazione ed eliminazione del relativo beneficio di accumulo
Euromobiliare Reddito A	20/12/2017	09/04/2018	Riduzione della provvigione di gestione
Euromobiliare PIR Italia Azionario	07/02/2018	09/04/2018	Istituzione Classe I
Euromobiliare PIR Italia Flessibile	07/02/2018	09/04/2018	Istituzione Classe I
Euromobiliare Short Term 2021	07/02/2018	16/04/2018	Istituzione fondo
Euromobiliare Cedola 2018	16/05/2018	01/07/2018	Modifica delle caratteristiche principali del Fondo e ridenominazione in Euromobiliare Obiettivo 2023
Euromobiliare PIR Italia Azionario	-	01/07/2018	Modifica della politica di investimento al fine di assicurare che le formulazioni adottate siano pienamente conformi alla normativa e alle indicazioni fornite dall'Agenzia delle Entrate con Circolare 3/E del 26/02/2018
Euromobiliare PIR Italia Flessibile	-	01/07/2018	Modifica della politica di investimento al fine di assicurare che le formulazioni adottate siano pienamente conformi alla normativa e alle indicazioni fornite dall'Agenzia delle Entrate con Circolare 3/E del 26/02/2018
Euromobiliare Flessibile Obbligazionario A	27/06/2018	01/07/2018	Riduzione della provvigione di gestione
Euromobiliare Progetto 2023 Atto I	07/02/2018	-	Prolungamento periodo di sottoscrizione

FONDI FLESSIBILI

Euromobiliare Emerging Markets Bond

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre il fondo ha registrato un rendimento negativo. Il maggiore detrattore di performance è rappresentato dalla componente obbligazionaria governativa emessa in valuta forte con rischio di cambio coperto rispetto al dollaro. Tali comparti hanno subito l'allargamento degli spread e l'apprezzamento del dollaro statunitense. Anche i comparti che investono in obbligazioni emesse in valuta locale hanno contribuito negativamente al risultato del periodo.

Rispetto all'inizio dell'anno il portafoglio ha visto l'inserimento di due nuovi comparti, uno corporate emergente e uno obbligazionario governativo, e l'eliminazione di un fondo obbligazionario in valuta forte con bassa duration. Il consumo del budget di rischio è stato prudenzialmente mantenuto sempre al di sotto del 50% del limite massimo.

PROSPETTIVE

In via prospettica, non si escludono movimenti di natura tattica in linea con l'evoluzione della situazione geopolitica e ai livelli raggiunti dal dollaro americano.

EUROMOBILIARE EMERGING MARKETS BOND

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	69.761.211	97,86%	67.719.185	96,92%
A.1 Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	69.761.211	97,86%	67.719.185	96,92%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	1.527.221	2,14%	2.152.050	3,08%
F.1 Liquidità disponibile	1.527.221	2,14%	2.152.242	3,08%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-192	0,00%
G. ALTRE ATTIVITÀ				
G.1 Ratei attivi				
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	71.288.432	100,00%	69.871.235	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo		Valore complessivo	
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI				
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		160.975		97.690
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati		160.975		97.690
M.2 Proventi da distribuire				
M.3 Altri				
N. ALTRE PASSIVITÀ		112.651		105.378
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		112.122		104.815
N.2 Debiti di imposta				
N.3 Altre		529		563
TOTALE PASSIVITÀ		273.626		203.068
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A		71.014.806		69.668.167
Numero delle quote in circolazione Classe A		9.132.801,744		8.332.522,708
Valore unitario delle quote Classe A		7,776		8,361

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	1.900.920,942
Quote rimborsate	1.100.641,906

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE EMERGING MARKETS BOND

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
CANDRIAM BOND EMERGING MARKET IH CAP	EUR	6.858	9.661.413	13,55%
NEUBERGER BRM EM DB HC-EURIA	EUR	802.000	9.624.000	13,50%
VONTOBEL-EM MKT DBT-HI HDG	EUR	79.839	9.357.929	13,13%
DPAM L - BDS EMK	EUR	60.000	7.285.800	10,22%
JPMORGAN F-EM MAR LO C D-CAEUR	EUR	66.145	7.160.858	10,05%
JB LOCAL EMERGING BND FD C A	EUR	28.000	5.881.120	8,25%
GOLDMAN SACHS EMMKT DEBT-IA	USD	347.421	4.403.949	6,18%
FIDELITY-EMER MKTS DEBT-YUSDA	USD	230.500	4.317.618	6,06%
VONTOBEL-EM MKT DBT-I USD	USD	38.942	4.155.192	5,83%
BNY EMER MRKT COR DBT- EURWAH	EUR	43.500	4.067.768	5,71%
CANDRIAM BOND EMERGING MARKET I C	USD	1.696	3.845.564	5,39%

Euromobiliare Cedola 2018

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del primo semestre il mercato del credito è stato caratterizzato da una volatilità progressivamente più elevata. Inizialmente le obbligazioni ad alto rendimento sono state quelle maggiormente penalizzate, incorporando un premio per il rischio sensibilmente più alto in un contesto di maggiore dispersione di rendimenti. Il secondo trimestre è stato caratterizzato da specifiche tensioni nel comparto mercati emergenti e dalla crisi politica domestica che ha generato pressioni sulle emissioni finanziarie periferiche ed in qualche misura all'intero comparto finanziario. Nel corso del semestre il valore della quota ha subito un calo per effetto della distribuzione dei proventi. Al lordo di questi ultimi, il fondo ha registrato una performance marginalmente negativa. Il rendimento delle emissioni a brevissima scadenza non è stato sufficiente a compensare la volatilità delle emissioni a vita residua più elevata. Sono state ridotte progressivamente le posizioni a duration più elevata al fine di ridurre la volatilità prospettica del prodotto. I flussi in rimborso sono stati consistenti ma la corrispondenza tra emissioni in scadenza e flussi di rimborso ha consentito di limitare gli interventi sul portafoglio.

PROSPETTIVE

A partire dal 1 luglio 2018, il prodotto è stato trasformato in Euromobiliare Obiettivo 2023, caratterizzato da un orizzonte temporale 2023, accumulazione dei proventi e dall'inserimento di una componente flessibile azionaria Long/Short e Market Neutral in grado di incrementare la diversificazione. In via prospettica, verrà implementato il portafoglio sulla base della nuova politica di gestione.

EUROMOBILIARE CEDOLA 2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	567.404.521	77,02%	1.097.780.730	95,79%
A.1 Titoli di debito	560.641.921	76,11%	1.090.801.030	95,18%
A1.1 Titoli di Stato	17.470.790	2,37%	17.835.910	1,56%
A1.2 Altri	543.171.131	73,73%	1.072.965.120	93,62%
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	6.762.600	0,92%	6.979.700	0,61%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.028.000	0,14%	1.024.000	0,09%
B.1 Titoli di debito	1.028.000	0,14%	1.024.000	0,09%
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	157.649.965	21,40%	25.519.135	2,23%
F.1 Liquidità disponibile	65.235.347	8,86%	25.519.135	2,23%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	105.602.708	14,34%		
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-13.188.090	-1,79%		
G. ALTRE ATTIVITÀ	10.587.379	1,44%	21.706.479	1,89%
G.1 Ratei attivi	10.587.379	1,44%	21.706.479	1,89%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	736.669.865	100,00%	1.146.030.344	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	7.271.788	1.654.579
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	7.271.788	1.654.579
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	584.818	1.077.041
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	564.897	887.189
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	19.921	189.852
TOTALE PASSIVITÀ	7.856.606	2.731.620
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	728.813.259	1.143.298.724
Numero delle quote in circolazione Classe A	157.579.552,086	232.721.816,185
Valore unitario delle quote Classe A	4,625	4,913

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	7.368.946,906
Quote rimborsate	82.511.211,005

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE CEDOLA 2018

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
INTESA SANPAOLO 5% 09-23/09/2019	EUR	18.000.000	18.745.020	2,55%
MEDIOBANCA 5% 10-15/11/2020	EUR	16.800.000	17.900.064	2,43%
FIAT FIN & TRADE 6.75% 13-14/10/2019	EUR	15.500.000	16.678.465	2,26%
POSTE VITA 2.875% 14-30/05/2019	EUR	15.900.000	16.113.060	2,19%
FIAT FIN & TRADE 7.375% 11-09/07/2018	EUR	15.000.000	15.003.750	2,04%
BANCA POP MILANO 4.25% 14-30/01/2019	EUR	12.800.000	12.973.312	1,76%
SALINI COSTRUT 6.125% 13-01/08/2018	EUR	12.631.000	12.642.999	1,72%
BANCO POPOLARE 3.5% 14-14/03/2019	EUR	12.000.000	12.148.200	1,65%
BULG ENRGY HLD 4.25% 13-07/11/2018	EUR	11.000.000	11.100.210	1,51%
SALINI IMPREGILO 3.75% 16-24/06/2021	EUR	10.700.000	10.850.870	1,47%
ANSALDO ENERGIA 2.875% 15-28/04/2020	EUR	10.500.000	10.625.370	1,44%
GAZPROMBANK 3.984% 13-30/10/2018	EUR	10.200.000	10.263.444	1,39%
UNIONE DI BANCHE 2.875% 14-18/02/2019	EUR	10.000.000	10.148.600	1,38%
ITALY BTPS 3.5% 13-01/12/2018	EUR	10.000.000	10.148.200	1,38%
TELECOM ITALIA 4.875% 13-25/09/2020	EUR	8.850.000	9.681.634	1,31%
SANPAOLO VITA 5.35% 13-18/09/2018	EUR	9.500.000	9.577.995	1,30%
FGA CAPITAL IRE 2% 14-23/10/2019	EUR	9.000.000	9.197.910	1,25%
BANCO NAC DESENV 3.625% 14-21/01/2019	EUR	9.000.000	9.129.510	1,24%
IHO VERWALTUNGS 2.75% 16-15/09/2021	EUR	9.000.000	9.076.590	1,23%
BANCO POPOLARE 6% 10-05/11/2020	EUR	8.200.000	8.588.024	1,17%
PARPUBBLICA 3.567% 05-22/09/2020	EUR	7.954.000	8.488.270	1,15%
PRYSMIAN SPA 2.5% 15-11/04/2022	EUR	8.250.000	8.348.092	1,13%
SAIPEM FIN INTL 3% 16-08/03/2021	EUR	8.095.000	8.336.069	1,13%
LEONARDO S.P.A 4.5% 13-19/01/2021	EUR	7.500.000	8.134.800	1,10%
NYRSTAR NETHERLA 8.5% 14-15/09/2019	EUR	7.750.000	7.887.717	1,07%
DEUTSCHE BANK AG 5% 10-24/06/2020	EUR	7.000.000	7.368.340	1,00%
HSBC HOLDINGS 14-29/12/2049 FRN	EUR	7.000.000	7.353.570	1,00%
AREVA SA 4.375% 09-06/11/2019	EUR	7.000.000	7.323.190	0,99%
ISHARES HY CORP	EUR	65.000	6.762.600	0,92%
RZD CAPITAL PLC 3.3744% 13-20/05/2021	EUR	6.000.000	6.316.080	0,86%
SMURFIT KAPPA AQ 12-15/10/2020 FRN	EUR	6.000.000	6.270.540	0,85%
GLENCORE FINANCE 1.875% 16-13/09/2023	EUR	6.000.000	6.132.540	0,83%
AMPLIFON SPA 4.875% 13-16/07/2018	EUR	6.000.000	6.006.540	0,82%
BANCO BRASL 3.75% 13-25/07/2018	EUR	6.000.000	6.002.460	0,82%
ARCELORMITTAL 0.95% 17-17/01/2023	EUR	6.000.000	5.889.780	0,80%
ALTICE 7.25% 14-15/05/2022	EUR	5.500.000	5.520.020	0,75%
CRED AGRICOLE SA 14-29/04/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.384.300	0,73%

EUROMOBILIARE CEDOLA 2018

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
TEVA PHARM FNC 0.375% 16-25/07/2020	EUR	5.500.000	5.357.990	0,73%
SMURFIT KAPPA AQ 2.375% 17-01/02/2024	EUR	5.000.000	5.057.450	0,69%
BRIGHT FOOD SING 1.125% 17-18/07/2020	EUR	5.000.000	5.032.850	0,68%
KEDRION GROUP 4.625% 14-24/04/2019	EUR	4.896.000	4.968.363	0,67%
INTL GAME TECH 3.5% 18-15/07/2024	EUR	5.000.000	4.968.350	0,67%
BMBG BOND FINCE 3% 16-15/06/2021	EUR	4.438.000	4.489.747	0,61%
ORANGE 14-28/02/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.192.160	0,57%
BANK OF IRELAND 10% 12-19/12/2022	EUR	3.000.000	4.050.630	0,55%
AMERICA MOVIL SA 13-06/09/2073 FRN	EUR	4.000.000	4.025.160	0,55%
THYSSENKRUPP 1.375% 17-03/03/2022	EUR	4.000.000	4.009.560	0,54%
METRO AG 1.125% 18-06/03/2023	EUR	4.000.000	3.972.400	0,54%
LECTA SA 6.5% 16-01/08/2023	EUR	4.000.000	3.956.360	0,54%
CELANESE US HLDS 3.25% 14-15/10/2019	EUR	3.600.000	3.746.772	0,51%

Euromobiliare Flessibile Obbligazionario

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

A partire dal 9 aprile il fondo ha modificato denominazione in Flessibile Obbligazionario ed è stata rivista parzialmente la politica di gestione, prevedendo la possibilità di investire in misura maggiore in strumenti con merito creditizio high yield.

Dopo un mese di gennaio ancora favorevole al reddito fisso (nelle sue declinazioni più rischiose come alto rendimento, emergenti e debito subordinato), il contesto si è rapidamente deteriorato con allargamenti generalizzati di spread. Sulla scorta del mutamento del contesto si è proceduto ad un progressivo ridimensionamento delle posizioni ritenute più vulnerabili, eliminando le allocazioni a debito ad alto rendimento europeo e mercati emergenti su scadenze medio-lunghe. È stata incrementata l'allocazione a debito subordinato finanziario, introducendo però una copertura con strumenti derivati di credito. Permane una robusta allocazione a debito corporate a breve scadenza e una significativa allocazione a debito subordinato industriale di emittenti di elevato merito creditizio con data di possibile richiamo (da parte dell'emittente) molto ravvicinata.

Sono state implementate posizioni in titoli governativi indicizzati all'inflazione e titoli governativi di mercati sviluppati mantenendo aperto il rischio di cambio, allo scopo di beneficiare del differenziale di rendimento presente con l'area Euro.

La performance di periodo è risultata negativa sulla scorta dei generalizzati allargamenti di spread e della risalita dei rendimenti dell'area statunitense.

PROSPETTIVE

Il prospettico ridimensionamento delle politiche di acquisto di titoli da parte della Banca Centrale Europea continuerà a creare un contesto poco favorevole ai mercati obbligazionari. Si cercherà dunque di mantenere un approccio prudente, volto ad ottimizzare il profilo di rischio-rendimento del comparto anche attraverso l'utilizzo di strategie di copertura con strumenti derivati. Permarrà, almeno nei primi mesi del secondo semestre, la preferenza per debito bancario ad elevato livello di subordinazione e data di possibile richiamo (da parte dell'emittente) ravvicinata. Preferenza relativa anche per il debito subordinato di emittenti industriali con elevato merito creditizio (anche in questo caso mantenendo il focus su titoli richiamabili da parte dell'emittente entro periodi brevi). Saranno sfruttate opportunità per chiudere/ridimensionare esposizioni ancillari e ulteriori contenimenti del rischio del fondo.

EUROMOBILIARE FLESSIBILE OBBLIGAZIONARIO

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	133.463.478	84,48%	108.740.098	86,11%
A.1 Titoli di debito	121.447.813	76,87%	77.969.180	61,74%
A1.1 Titoli di Stato	14.435.060	9,14%	10.778.800	8,54%
A1.2 Altri	107.012.753	67,74%	67.190.380	53,21%
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	12.015.665	7,61%	30.770.918	24,37%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.233.332	0,78%	363.091	0,29%
B.1 Titoli di debito	1.233.332	0,78%	363.091	0,29%
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	885.759	0,56%	53.090	0,04%
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia	551.700	0,35%		
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	104.385	0,07%	53.090	0,04%
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	229.674	0,15%		
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	20.464.810	12,95%	15.719.956	12,45%
F.1 Liquidità disponibile	17.336.112	10,97%	15.700.396	12,43%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	16.147.239	10,22%	17.388.695	13,77%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-13.018.541	-8,24%	-17.369.135	-13,76%
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.938.902	1,23%	1.403.401	1,11%
G.1 Ratei attivi	1.937.399	1,23%	1.055.414	0,84%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	1.503	0,00%	347.987	0,28%
TOTALE ATTIVITÀ	157.986.281	100,00%	126.279.636	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	51.986	39.329
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	50.319	39.329
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	1.667	
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	191.636	149.466
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	191.636	149.466
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	347.642	214.648
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	183.214	162.424
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	164.428	52.224
TOTALE PASSIVITÀ	591.264	403.443
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	157.395.017	125.876.193
Numero delle quote in circolazione Classe A	32.230.865,406	25.284.096,488
Valore unitario delle quote Classe A	4,883	4,978

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	12.198.700,734
Quote rimborsate	5.251.931,816

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE FLESSIBILE OBBLIGAZIONARIO

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
AXA IM FIIS-US SHDR HY-AUSDC	USD	57.000	9.210.415	5,83%
DEUTSCHLAND I/L 0.1% 12-15/04/2023	EUR	6.392.340	6.925.845	4,38%
ABN AMRO BANK NV 15-29/12/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.172.410	2,01%
BANCO SANTANDER 14-12/03/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.048.600	1,93%
LINEA GROUP HOLD 3.875% 13-28/11/2018	EUR	3.000.000	3.043.470	1,93%
SANPAOLO VITA 5.35% 13-18/09/2018	EUR	2.500.000	2.520.525	1,60%
THYSSENKRUPP AG 4% 13-27/08/2018	EUR	2.500.000	2.513.925	1,59%
BERKSHIRE HATHWY 0.5% 16-13/03/2020	EUR	2.300.000	2.322.540	1,47%
BANK OF IRELAND 15-29/12/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.143.740	1,36%
RABOBANK 15-22/01/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.135.800	1,35%
ERSTE GROUP 16-29/12/2049	EUR	1.800.000	2.103.480	1,33%
LLOYDS BANK PLC 09-29/12/2049	USD	2.000.000	2.092.433	1,32%
BANCO BILBAO VIZ 14-29/12/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.044.360	1,29%
ATLANTIA 3.625% 12-30/11/2018	EUR	2.000.000	2.029.940	1,29%
TESCO PLC 3.375% 11-02/11/2018	EUR	2.000.000	2.021.100	1,28%
MEDIOBANCA SPA 13-30/09/2018 SR	EUR	2.000.000	2.017.960	1,28%
UNICREDIT SPA 14-29/12/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.014.500	1,28%
MADRILENA RED FI 3.779% 13-11/09/2018	EUR	2.000.000	2.014.380	1,28%
FIDELITY NATIONA 0.4% 17-15/01/2021	EUR	2.000.000	2.003.740	1,27%
ITALY CTZS 0% 16-28/12/2018	EUR	2.000.000	1.998.975	1,27%
BAYER CAP CORPNV 5.625% 16-22/11/2019	EUR	1.700.000	1.805.859	1,14%
BUZZI UNICEM SPA 6.25% 12-28/09/2018	EUR	1.700.000	1.719.584	1,09%
BNP PARIBAS 15-29/12/2049 FRN	EUR	1.567.000	1.704.567	1,08%
BULG ENRGY HLD 4.25% 13-07/11/2018	EUR	1.675.000	1.690.259	1,07%
IGD 2.5% 16-31/05/2021	EUR	1.500.000	1.531.485	0,97%
FCA CAPITAL IRE 4% 13-17/10/2018	EUR	1.500.000	1.517.175	0,96%
AMPLIFON SPA 4.875% 13-16/07/2018	EUR	1.200.000	1.201.308	0,76%
ALLIED IRISH BKS 15-29/12/2049 FRN	EUR	1.100.000	1.200.903	0,76%
UBS GROUP 15-29/12/2049 FRN	USD	1.250.000	1.098.433	0,70%
NORWEGIAN GOVT 2% 12-24/05/2023	NOK	10.000.000	1.082.945	0,69%
BAT HOLDINGS BV 4% 10-07/07/2020	EUR	1.000.000	1.079.470	0,68%
CRED AGRICOLE SA 14-29/04/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.076.860	0,68%
FIAT FIN & TRADE 6.75% 13-14/10/2019	EUR	1.000.000	1.076.030	0,68%
IMP BRANDS FIN 5% 11-02/12/2019	EUR	1.000.000	1.070.450	0,68%
ARKEMA 14-29/10/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.068.410	0,68%
SOCIETE GENERALE 14-07/04/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.066.640	0,68%
LLOYDS BANKING 14-27/06/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.063.710	0,67%

EUROMOBILIARE FLESSIBILE OBBLIGAZIONARIO

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
UNICREDIT SPA 13-15/07/2020 FRN	EUR	1.020.000	1.057.230	0,67%
CAMPARI MILANO 4.5% 12-25/10/2019	EUR	1.000.000	1.054.130	0,67%
BANCO POPOLARE 6% 10-05/11/2020	EUR	1.000.000	1.047.320	0,66%
HEINEKEN NV 2.125% 12-04/08/2020	EUR	1.000.000	1.045.110	0,66%
BANCA POP VICENT 2.75% 15-20/03/2020	EUR	1.000.000	1.031.960	0,65%
PHILIP MORRIS IN 1.75% 13-19/03/2020	EUR	1.000.000	1.029.870	0,65%
AMGEN INC 2.125% 12-13/09/2019	EUR	1.000.000	1.026.210	0,65%
TELECOM ITALIA 6.125% 12-14/12/2018	EUR	1.000.000	1.024.370	0,65%
SOLVAY FIN 13-29/05/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.023.230	0,65%
ARCELORMITTAL 3% 14-25/03/2019	EUR	1.000.000	1.020.800	0,65%
INTESA SANPAOLO 16-29/12/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.020.300	0,65%
LA CAIXA 2.375% 14-09/05/2019	EUR	1.000.000	1.018.450	0,65%
NATL BK GREECE 2.75% 17-19/10/2020	EUR	1.000.000	1.017.860	0,64%
CNH IND FIN 2.75% 14-18/03/2019	EUR	1.000.000	1.017.180	0,64%
ANHEUSER-BUSCH 0.625% 16-17/03/2020	EUR	1.000.000	1.011.990	0,64%
PRYSMIAN SPA 2.5% 15-11/04/2022	EUR	1.000.000	1.011.890	0,64%
KPN NV 13-29/03/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.009.740	0,64%
DONGFENG MOTOR H 1.6% 15-28/10/2018	EUR	1.000.000	1.004.050	0,64%
SALINI COSTRUT 6.125% 13-01/08/2018	EUR	1.000.000	1.000.950	0,63%
ITALY BOTS 0% 18-31/10/2018	EUR	1.000.000	1.000.398	0,63%
DIAGEO FIN PLC 0% 17-17/11/2020	EUR	1.000.000	1.000.380	0,63%
ENGIE 13-29/07/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.000.000	0,63%
FERRARI NV 0.25% 17-16/01/2021	EUR	1.000.000	990.740	0,63%
AMERICA MOVIL SA 0% 15-28/05/2020 CV	EUR	1.000.000	982.230	0,62%
INTL CONSOLIDAT 0.25% 15-17/11/2020 CV	EUR	1.000.000	980.500	0,62%
JPMORGAN F-EM MAR LO C D-CAEUR	EUR	9.000	974.340	0,62%
NORWEGIAN GOVT 1.75% 17-17/02/2027	NOK	9.000.000	949.095	0,60%
IST BN SAN PAOLO 0% 97-30/01/2022	EUR	1.000.000	937.461	0,59%
BANCA IMI SPA 14-30/04/2020 SR	EUR	850.000	877.030	0,56%
SOCIETE GENERALE 16-29/12/2049	USD	1.000.000	871.757	0,55%
CAIXABANK 17-31/12/2049	EUR	800.000	849.960	0,54%

Euromobiliare Flex Stars

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre dell'anno, il fondo ha registrato un rendimento negativo. Il maggior apporto negativo alla performance del periodo è derivato dalla componente legata ai mercati emergenti; al contrario, il comparto bilanciato flessibile ha generato il maggior contributo positivo.

Rispetto al portafoglio di inizio anno sono state effettuate alcune modifiche; la più importante è rappresentata dall'eliminazione di un comparto aggregate a favore di un comparto governativo europeo.

Nel corso del periodo in esame è stata inoltre ridotta la componente emergente e multi-asset, a fronte di un incremento dell'azionario flessibile ed europeo con stile di gestione value.

Il consumo del budget di rischio è sempre stato mantenuto su un livello medio, a circa il 60% del massimo consentito, con una riduzione ulteriore negli ultimi mesi.

PROSPETTIVE

Si prevede di mantenere una struttura di portafoglio ben diversificata, senza però precludere la possibilità di intervenire sulla riallocazione parziale tra i diversi comparti a seconda dello scenario macroeconomico e del contesto geopolitico.

EUROMOBILIARE FLEX STARS

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	120.817.044	99,06%	161.479.862	93,65%
A.1 Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	120.817.044	99,06%	161.479.862	93,65%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	1.141.545	0,94%	10.241.155	5,94%
F.1 Liquidità disponibile			10.247.335	5,94%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.141.600	0,94%	1.764	0,00%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-55	0,00%	-7.944	-0,01%
G. ALTRE ATTIVITÀ			706.954	0,41%
G.1 Ratei attivi				
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre			706.954	0,41%
TOTALE ATTIVITÀ	121.958.589	100,00%	172.427.971	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	464.426	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	696.333	423.662
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	696.333	423.662
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	184.777	434.636
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	184.409	432.696
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	368	1.940
TOTALE PASSIVITÀ	1.345.536	858.298
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	120.613.053	171.569.673
Numero delle quote in circolazione Classe A	25.370.096,825	34.405.047,712
Valore unitario delle quote Classe A	4,754	4,987

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	9.034.950,887

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE FLEX STARS

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
M&G LX DYNAMIC ALLOC-C EUR A	EUR	2.138.595	20.511.479	16,82%
JPMORGAN F-EURO STRAT VL - C - CAP	EUR	950.000	20.197.000	16,56%
FID FDS GL MULT AST IN-YAEH	EUR	1.735.000	19.102.350	15,66%
DWS CONCEPT DJE ALP REN G-FC	EUR	117.000	14.208.480	11,65%
CARMIGNAC EMR PATRI-F EU ACC	EUR	112.500	12.850.875	10,54%
JUPITER DYNAMIC IC SHS-I EUR ACC CAP	EUR	970.000	12.289.900	10,08%
NORDEA 1 SIC-STAB RET-BIEUR	EUR	467.000	8.200.520	6,72%
EFFICIENCY GR-EU GL BD-I EUR	EUR	45.000	5.170.716	4,24%
INVESCO GLB TARGET RET-CAEUR	EUR	377.000	4.189.940	3,44%
RUFFER SICAV-TOT RET IN-CEURC	EUR	30.800	4.095.784	3,36%

Euromobiliare Rising Stars

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre dell'anno il fondo ha registrato un rendimento negativo, generato principalmente dal comparto azionario europeo con stile di gestione value; il maggior contributo positivo è stato invece apportato dall'azionario globale flessibile.

Durante tutto il periodo, in via prudenziale, è stato costantemente mantenuto il consumo del budget di rischio ad un livello medio-basso, inferiore alla metà del massimo consentito.

Rispetto al portafoglio di inizio anno è stato azzerato il peso di un comparto di credito long/short ed incrementato invece l'azionario market neutral; sono state inoltre effettuate altre operazioni di ribilanciamento che hanno interessato una percentuale marginale del portafoglio.

PROSPETTIVE

Si prevede di mantenere una struttura di portafoglio ben diversificata con possibili ribilanciamenti e sostituzioni dei nomi che compongono il portafoglio, in funzione del mutare dell'attuale scenario macroeconomico e del contesto geopolitico.

EUROMOBILIARE RISING STARS

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	33.216.678	97,88%	40.539.944	92,99%
A.1 Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	33.216.678	97,88%	40.539.944	92,99%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	721.023	2,12%	3.054.330	7,01%
F.1 Liquidità disponibile			3.060.130	7,02%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	721.600	2,13%		
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-577	0,00%	-5.800	-0,01%
G. ALTRE ATTIVITÀ				
G.1 Ratei attivi				
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	33.937.701	100,00%	43.594.274	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	208.888	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	2.987	72.424
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	2.987	72.424
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	62.859	92.099
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	62.347	91.574
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	512	525
TOTALE PASSIVITÀ	274.734	164.523
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	33.662.967	43.429.751
Numero delle quote in circolazione Classe A	6.450.579,167	8.205.791,891
Valore unitario delle quote Classe A	5,219	5,293

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	1.755.212,724

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE RISING STARS

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
MLIS-MARSHALL WAC TP U F- BA	EUR	43.154	6.234.890	18,37%
OLD MUT GB EQY ABS RE-IEURHA	EUR	3.383.000	5.639.123	16,62%
DNCA INVEST - EUROSE-I	EUR	30.600	5.227.092	15,40%
JPMORGAN F-EURO STRAT VL -C- CAP	EUR	216.000	4.592.160	13,53%
MFS MER-PRUDENT WEALTH-I1EUR	EUR	20.600	4.170.264	12,29%
SYCOMORE PARTNERS FUND-IB	EUR	2.305	3.963.263	11,68%
FLOSSBACH VON S MUL OPP II-I	EUR	24.900	3.389.886	9,99%

Euromobiliare Seven Stars

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre il fondo ha registrato un rendimento negativo, a causa del contributo di tutti i comparti, in particolare dell'azionario europeo con stile di gestione value.

Il consumo del budget di rischio è stato mantenuto in via prudenziale sempre intorno al 60% del livello massimo consentito. Durante il primo semestre è stato ribilanciato il peso di alcuni comparti bilanciati flessibili in favore di quelli che presentano un miglior profilo di rischio-rendimento nell'attuale contesto di mercato. Anche la componente obbligazionaria è stata marginalmente ridotta a favore di un comparto bilanciato.

PROSPETTIVE

Non sono previste modifiche sostanziali all'attuale impostazione di portafoglio, ma non si escludono eventuali ribilanciamenti e sostituzioni degli attuali comparti in portafoglio, qualora si dovessero ravvisare modifiche del contesto macroeconomico.

EUROMOBILIARE SEVEN STARS

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	22.725.938	99,24%	29.632.113	92,96%
A.1 Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	22.725.938	99,24%	29.632.113	92,96%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	174.071	0,76%	2.242.555	7,04%
F.1 Liquidità disponibile	174.162	0,76%	2.244.249	7,04%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-91	0,00%	-1.694	-0,01%
G. ALTRE ATTIVITÀ				
G.1 Ratei attivi				
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	22.900.009	100,00%	31.874.668	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	15.788	177.104
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	15.788	177.104
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	48.569	76.310
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	48.491	75.629
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	78	681
TOTALE PASSIVITÀ	64.357	253.414
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	22.835.652	31.621.254
Numero delle quote in circolazione Classe A	4.572.982,648	6.166.491,315
Valore unitario delle quote Classe A	4,994	5,128

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	1.593.508,667

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE SEVEN STARS

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
INVESCO-BAL RISK ALLOC-C ACC	EUR	217.939	3.883.673	16,96%
CARMIGNAC-PATRIMON-F EUR ACC	EUR	30.800	3.596.824	15,71%
JPMORGAN F-EURO STRAT VL-C-CAP	EUR	168.000	3.571.680	15,60%
M+G OPTIMAL INCOME-C-EURO-A	EUR	154.103	3.242.158	14,16%
DEU CONCEPT KALDEMORGEN-SC	EUR	24.800	3.029.320	13,23%
BNY-GLOBAL REAL RETURN E-W	EUR	2.210.000	2.599.844	11,35%
MSIF GLOBAL BALANCED INC-Z	EUR	54.219	1.591.882	6,95%
AVIVA MULTI-ST TARG RT-IEUR	EUR	11.500	1.210.557	5,29%

Euromobiliare Flessibile Azionario

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

A partire dal 9 aprile il fondo ha modificato denominazione in Flessibile Azionario ed è stata rivista parzialmente la politica di gestione, prevedendo la possibilità di investire nella componente azionaria fino ad un minimo del 20% ed in misura maggiore nel comparto obbligazionario e in paesi emergenti.

Nel corso del primo semestre il fondo ha registrato un rendimento negativo, riconducibile alla sottoperformance della componente azionaria, dell'obbligazionario emergente e corporate. L'investimento al dollaro e ai titoli governativi dei paesi sviluppati ha compensato solo parzialmente la performance negativa generata dalle classi di attivo più rischiose.

Nel mese di febbraio, caratterizzato da un sensibile aumento della volatilità e da una improvvisa correzione dei mercati azionari, è stato ridotto il profilo di rischio del comparto, attraverso una minor esposizione all'azionario, grazie alla presenza di opzioni put, sia sul mercato americano che sul mercato europeo. In prossimità dei minimi dei mercati sono state vendute le opzioni in portafoglio, approfittando anche dell'alto livello di volatilità implicita dei mercati azionari, riportando repentinamente l'esposizione dal 20% a circa il 40%. Nei mesi successivi la componente azionaria è stata gestita tatticamente, riducendo le posizioni sui rialzi ed incrementandola a seguito di ribassi del mercato. Da un punto di vista geografico, è stata mantenuta in media una preferenza per gli Stati Uniti a fronte di un sottopeso dell'area europea, mentre l'esposizione al Giappone, comunque residuale, è stata gestita tatticamente. Per quanto riguarda l'esposizione settoriale è stato ridotto progressivamente il sovrappeso dei finanziari e degli energetici, a fronte di un incremento del peso dei settori dei consumi, sia discrezionali che di prima necessità e di quello tecnologico.

PROSPETTIVE

Il fondo manterrà l'attuale impostazione, tuttavia, l'esposizione al mercato azionario verrà gestita tatticamente, in considerazione di valutazioni dei mercati azionari sempre meno attraenti. La duration di portafoglio rimarrà prudentemente a livelli molto bassi, mentre l'esposizione valutaria verrà gestita tatticamente.

EUROMOBILIARE FLESSIBILE AZIONARIO

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	315.297.085	96,12%	326.617.347	96,23%
A.1 Titoli di debito	45.038.402	13,73%	10.018.413	2,95%
A.1.1 Titoli di Stato	45.038.402	13,73%	10.018.413	2,95%
A.1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale	161.826.297	49,33%	31.762.788	9,36%
A.3 Parti di O.I.C.R.	108.432.386	33,06%	284.836.146	83,92%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.667.802	0,81%	1.937.185	0,57%
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	2.667.802	0,81%	1.937.185	0,57%
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	9.873.708	3,01%	5.077.322	1,50%
F.1 Liquidità disponibile	10.316.869	3,15%	5.047.654	1,49%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	39.950	0,01%	9.021.391	2,66%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-483.111	-0,15%	-8.991.723	-2,65%
G. ALTRE ATTIVITÀ	180.869	0,06%	5.800.603	1,71%
G.1 Ratei attivi	-42.602	-0,01%	-7.913	0,00%
G.2 Risparmio di imposta			5.787.310	1,71%
G.3 Altre	223.471	0,07%	21.206	0,01%
TOTALE ATTIVITÀ	328.019.464	100,00%	339.432.457	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.026.295	303.789
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	1.026.295	303.789
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	289.539	288.966
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	289.539	288.966
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	652.304	2.008.003
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	643.328	1.995.761
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	8.976	12.242
TOTALE PASSIVITÀ	1.968.138	2.600.758
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	326.051.326	336.831.699
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	321.222.361	331.780.660
Numero delle quote in circolazione Classe A	17.785.385,441	17.877.295,599
Valore unitario delle quote Classe A	18,061	18,559
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE Z	4.828.965	5.051.038
Numero delle quote in circolazione Classe Z	925.991,347	949.618,611
Valore unitario delle quote Classe Z	5,215	5,319

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	1.669.668,446
Quote rimborsate	1.761.578,604

Movimenti delle quote nel semestre - Classe Z	
Quote emesse	101.448,776
Quote rimborsate	125.076,040

EUROMOBILIARE FLESSIBILE AZIONARIO

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
SPDR BARCLAYS 0-3 EUR CORP B	EUR	1.000.000	30.245.500	9,22%
LEGG MAS WES AST STR OP-PEUR	EUR	150.000	18.126.000	5,53%
AMUNDI FLOAT RATE USD CORP	EUR	200.000	18.082.000	5,51%
ISHARES USD DURATION BD SHS	USD	200.000	16.991.135	5,18%
ITALY BOTS 0% 17-12/10/2018	EUR	15.000.000	15.020.440	4,58%
GROUPAMA AVENIR EURO - M	EUR	30.000	11.086.800	3,38%
JPMORGAN F-EMERG MKTS EQ -C-ACC-USD-CAP	USD	400.000	10.253.951	3,13%
ITALY BOTS 0% 18-14/01/2019	EUR	10.000.000	10.020.608	3,06%
ITALY BOTS 0% 18-14/03/2019	EUR	10.000.000	10.008.054	3,05%
ITALY BOTS 0% 18-14/06/2019	EUR	10.000.000	9.989.300	3,05%
ISHARES MSCI JAPAN ACC	EUR	100.000	3.647.000	1,11%
APPLE INC	USD	20.900	3.313.605	1,01%
MICROSOFT CORP	USD	29.800	2.516.876	0,77%
ALPHABET INC-CL A	USD	2.450	2.369.505	0,72%
UCB SA	EUR	18.900	1.272.726	0,39%
SAFRAN SA	EUR	12.200	1.269.410	0,39%
LOREAL	EUR	6.000	1.269.000	0,39%
AMADEUS IT GROUP SA	EUR	18.500	1.250.600	0,38%
TESCO PLC	GBP	430.000	1.248.160	0,38%
GLAXOSMITHKLIN E PLC	GBP	72.000	1.245.498	0,38%
NESTLE SA-REG	CHF	18.700	1.240.376	0,38%
KONINKLIJKE PHILIPS NV	EUR	34.000	1.238.450	0,38%
KERING	EUR	2.550	1.233.180	0,38%
FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	EUR	14.200	1.226.596	0,37%
PERNOD RICARD SA	EUR	8.750	1.224.125	0,37%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CHF	6.400	1.217.510	0,37%
ASML HOLDING NV	EUR	7.150	1.213.355	0,37%
HEINEKEN NV	EUR	14.100	1.212.882	0,37%
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	28.000	1.212.642	0,37%
CAPGEMINI SE	EUR	10.500	1.209.600	0,37%
EQUINOR ASA	NOK	53.000	1.205.254	0,37%
ORANGE	EUR	84.000	1.204.980	0,37%
BP PLC	GBP	184.000	1.203.225	0,37%
NOVARTIS AG-REG	CHF	18.500	1.201.259	0,37%
E.ON SE	EUR	131.000	1.199.174	0,37%
SWEDBANK AB - A SHARES	SEK	65.200	1.197.269	0,37%
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	GBP	23.600	1.193.143	0,36%

EUROMOBILIARE FLESSIBILE AZIONARIO

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	30.000	1.191.834	0,36%
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	EUR	40.000	1.190.800	0,36%
KONINKLIJKE DSM NV	EUR	13.800	1.188.456	0,36%
ASTRAZENECA PLC	GBP	20.000	1.187.991	0,36%
TOTAL SA	EUR	22.700	1.185.167	0,36%
COVESTRO AG	EUR	15.480	1.182.982	0,36%
MONDI PLC	GBP	51.000	1.182.801	0,36%
DANONE	EUR	18.800	1.181.956	0,36%
VINCI SA	EUR	14.300	1.177.748	0,36%
SIEMENS AG-REG	EUR	10.400	1.177.488	0,36%
ENI SPA	EUR	74.000	1.177.044	0,36%
COCA-COLA HBC AG-DI	GBP	41.000	1.173.415	0,36%
RIO TINTO PLC	GBP	24.500	1.163.843	0,36%

Euromobiliare Science 4 Life

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

All'inizio dell'anno l'esposizione azionaria è stata mantenuta intorno al 60%, privilegiando le aziende statunitensi operanti nel settore sanitario, che hanno beneficiato dell'aumento degli utili per effetto della riforma fiscale. Nel mese di febbraio il fondo ha risentito della debolezza del dollaro e della correzione dei principali mercati azionari, condizionati dall'aumento dei tassi di interesse e dalle crescenti tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina, in seguito alle politiche protezionistiche annunciate da Trump. I titoli difensivi, in particolare quelli appartenenti al comparto alimentare e dei consumi di base, sono stati penalizzati dai tassi in salita, mentre le azioni europee hanno sottoperformato a causa di risultati aziendali inferiori alle attese. Nel mese di marzo, caratterizzato da volatilità in aumento e da una sottoperformance dei titoli ciclici, il livello di investito è stato ridotto leggermente, mantenendo un portafoglio concentrato sul settore farmaceutico, biotecnologico, dei servizi e delle attrezzature sanitarie. A partire dal mese di aprile il rendimento del fondo è stato positivo, complice il rafforzamento del dollaro ed il buon andamento del comparto farmaceutico. La fase di debolezza dell'euro è stata sfruttata per coprire in parte il rischio di cambio, riducendo l'esposizione al dollaro.

Il fondo ha registrato nel primo semestre una performance positiva.

PROSPETTIVE

Durante il secondo semestre dell'anno verrà mantenuto un posizionamento favorevole ai titoli del settore sanitario, che presentano valutazioni interessanti e buone prospettive di crescita degli utili nei prossimi anni, beneficiando dei trend demografici, dell'innovazione e di eventuali operazioni di fusione e acquisizione. L'esposizione azionaria sarà gestita tatticamente.

EUROMOBILIARE SCIENCE 4 LIFE

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	14.081.127	96,03%	15.854.588	97,48%
A.1 Titoli di debito	617.911	4,21%	1.728.996	10,63%
A.1.1 Titoli di Stato			1.001.601	6,16%
A.1.2 Altri	617.911	4,21%	727.395	4,47%
A.2 Titoli di capitale	8.374.316	57,11%	9.011.672	55,41%
A.3 Parti di O.I.C.R.	5.088.900	34,70%	5.113.920	31,44%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	553.585	3,78%	392.422	2,41%
F.1 Liquidità disponibile	174.244	1,19%	392.440	2,41%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.046.789	20,78%		
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.667.448	-18,19%	-18	0,00%
G. ALTRE ATTIVITÀ	29.337	0,20%	17.673	0,11%
G.1 Ratei attivi	8.161	0,06%	13.022	0,08%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	21.176	0,14%	4.651	0,03%
TOTALE ATTIVITÀ	14.664.049	100,00%	16.264.683	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		44.034
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati		44.034
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	35.352	35.616
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	35.310	35.114
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	42	502
TOTALE PASSIVITÀ	35.352	79.650
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	14.628.697	16.185.033
Numero delle quote in circolazione Classe A	2.651.353,345	2.959.321,668
Valore unitario delle quote Classe A	5,517	5,469

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	133.115,674
Quote rimborsate	441.083,997

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE SCIENCE 4 LIFE

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
ISHARES EUR GOVT 1-3YR	EUR	18.000	2.589.300	17,66%
LYX EURMS1-3Y INV GR DR ETF	EUR	20.000	2.499.600	17,05%
SHIRE PLC	GBP	7.000	337.593	2,30%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CHF	1.600	304.377	2,08%
NESTLE SA-REG	CHF	4.500	298.486	2,04%
UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	1.400	294.185	2,01%
NOVARTIS AG-REG	CHF	4.000	259.732	1,77%
ABBVIE INC	USD	3.000	238.063	1,62%
DANONE	EUR	3.500	220.045	1,50%
MERCK & CO. INC.	USD	4.000	207.957	1,42%
BIOGEN INC	USD	800	198.871	1,36%
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	5.000	198.639	1,36%
ELI LILLY & CO	USD	2.600	190.020	1,30%
AETNA INC	USD	1.200	188.600	1,29%
ASTELLAS PHARMA INC	JPY	14.000	182.844	1,25%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	USD	1.000	177.414	1,21%
AMGEN INC	USD	1.100	173.910	1,19%
ALEXION PHARMACEUTICA LS INC	USD	1.500	159.501	1,09%
SANOFI	EUR	2.300	157.895	1,08%
JOHNSON & JOHNSON	USD	1.400	145.498	0,99%
BECTON DICKINSON AND CO	USD	700	143.627	0,98%
CVS HEALTH CORP	USD	2.600	143.300	0,98%
ALLERGAN PLC	USD	1.000	142.795	0,97%
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	3.000	142.195	0,97%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	5.000	140.037	0,96%
CELGENE CORP	USD	2.000	136.046	0,93%
ABBOTT LABORATORIES	USD	2.600	135.818	0,93%
GILEAD SCIENCES INC	USD	2.200	133.483	0,91%
BAXTER INTERNATIONAL INC	USD	2.000	126.487	0,86%
MEDTRONIC PLC	USD	1.700	124.652	0,85%
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	USD	2.400	123.366	0,84%
ANTHEM INC	USD	600	122.323	0,83%
ASTRAZENECA PLC	GBP	2.000	118.799	0,81%
VERTEX PHARMACEUTICA LS INC	USD	750	109.177	0,75%
ENI SPA 4.25% 12-03/02/2020	EUR	100.000	106.554	0,73%
HCA HEALTHCARE INC	USD	1.200	105.452	0,72%
TOYOTA MTR CRED 1.8% 13-23/07/2020	EUR	100.000	103.855	0,71%

EUROMOBILIARE SCIENCE 4 LIFE

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
GE CAP EUR FUND 2.875% 12-18/06/2019	EUR	100.000	102.831	0,70%
ATLANTIA 4.5% 12-08/02/2019	EUR	100.000	102.708	0,70%
INTUITIVE SURGICAL INC	USD	250	102.454	0,70%
HORMEL FOODS CORP	USD	3.200	101.984	0,70%
INTESA SANPAOLO 4% 10-08/11/2018	EUR	100.000	101.290	0,69%
STRYKER CORP	USD	700	101.239	0,69%
UCB SA	EUR	1.500	101.010	0,69%
DAIMLER AG 0.5% 16-09/09/2019	EUR	100.000	100.673	0,69%
EDWARDS LIFESCIENCES CORP	USD	800	99.744	0,68%
MCCORMICK & CO-NON VTG SHRS	USD	1.000	99.430	0,68%
AJINOMOTO CO INC	JPY	6.000	97.244	0,66%
GRIFOLS SA	EUR	3.500	90.230	0,62%
CHUGAI PHARMACEUTICA L CO LTD	JPY	2.000	89.852	0,61%
REGENERON PHARMACEUTICA LS	USD	300	88.645	0,61%
SHIONOGI & CO LTD	JPY	2.000	88.012	0,60%
KYOWA HAKKO KIRIN CO LTD	JPY	5.000	86.334	0,59%
ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	700	84.630	0,58%
BIOMARIN PHARMACEUTICA L INC	USD	1.000	80.682	0,55%
AGILENT TECHNOLOGIES INC	USD	1.500	79.448	0,54%
ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	USD	2.000	78.506	0,54%
KELLOGG CO	USD	1.300	77.796	0,53%

Euromobiliare Progetto 2021

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Dopo il mese di gennaio ancora favorevole al reddito fisso (nelle sue declinazioni più rischiose come alto rendimento, emergenti e debito subordinato), il contesto si è rapidamente deteriorato con allargamenti generalizzati di spread. A fronte di un'attività di portafoglio piuttosto intensa, in termini di posizionamento è stata ridotta l'allocazione a mercati emergenti, comunque concentrata su scadenze medio-brevi, con l'obiettivo di ridimensionare le posizioni ritenute più vulnerabili. Rimane stabile l'allocazione a fondi flessibili azionari.

La performance di periodo è risultata negativa, a causa dei generalizzati allargamenti di spread registrati con riferimento a tutti i comparti sui quali è allocato il fondo (obbligazioni ad alto rendimento, debito subordinato industriale e finanziario).

PROSPETTIVE

Il prospettico ridimensionamento delle politiche di acquisto di titoli da parte della Banca Centrale Europea continuerà a creare un contesto poco favorevole ai mercati obbligazionari. Verrà mantenuta una preferenza per il comparto relativo al debito subordinato finanziario, in considerazione del marcato miglioramento della qualità degli attivi dalle banche. Anche il comparto del debito subordinato industriale, pur se condizionato da fasi di elevata volatilità prospettica, risulta supportato da fondamentali favorevoli. Si continuerà ad adottare un approccio più prudente su debito ad alto rendimento e mercati emergenti.

Verrà mantenuta stabile l'allocazione a fondi flessibili azionari visto l'importante apporto di diversificazione in un contesto di aumentata volatilità.

EUROMOBILIARE PROGETTO 2021

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	358.042.356	97,42%	369.197.078	95,22%
A.1 Titoli di debito	265.984.298	72,37%	265.989.575	68,60%
A.1.1 Titoli di Stato	3.171.156	0,86%	3.691.191	0,95%
A.1.2 Altri	262.813.142	71,51%	262.298.384	67,65%
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	92.058.058	25,05%	103.207.503	26,62%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.870.584	0,51%	1.906.229	0,49%
B.1 Titoli di debito	1.870.584	0,51%	1.906.229	0,49%
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	190.000	0,05%		
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia	190.000	0,05%		
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	2.598.564	0,71%	10.370.199	2,68%
F.1 Liquidità disponibile	2.327.869	0,63%	10.368.394	2,67%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	34.382.658	9,36%	35.251.454	9,09%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-34.111.963	-9,28%	-35.249.649	-9,09%
G. ALTRE ATTIVITÀ	4.841.869	1,32%	6.259.149	1,61%
G.1 Ratei attivi	3.016.380	0,82%	3.621.363	0,93%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	1.825.489	0,50%	2.637.786	0,68%
TOTALE ATTIVITÀ	367.543.373	100,00%	387.732.655	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	378.886	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	122.328	159.795
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	122.328	159.795
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	370.063	445.422
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	343.109	352.346
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	26.954	93.076
TOTALE PASSIVITÀ	871.277	605.217
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	366.672.096	387.127.438
Numero delle quote in circolazione Classe A	70.452.108,363	73.323.084,913
Valore unitario delle quote Classe A	5,205	5,280

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	2.870.976,550

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE PROGETTO 2021

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
ARTEMIS US ABS RETURN-EURH	EUR	10.000.000	10.882.000	2,96%
MLIS-MARSHALL WAC TP U F- BA	EUR	75.000	10.836.000	2,95%
JANUS HENDERSON PAN EUROPEAN ALPHA FUND	EUR	640.000	10.707.200	2,91%
OLD MUT GB EQY ABS RE-IEURHA	EUR	6.400.000	10.668.160	2,90%
JANUS HENDERSON UK ABSOLUTE RETURN FUND	EUR	1.450.000	10.478.135	2,85%
ALLIANCE BER-SEL AB ALP-IEURH	EUR	500.000	10.140.000	2,76%
SHS LAZ GL INV FDS-EUROP ALT EUR INST	EUR	90.000	9.258.390	2,52%
MAN EURP EUR INC ACC EUR	EUR	65.000	7.558.850	2,06%
PRYSMIAN SPA 2.5% 15-11/04/2022	EUR	5.900.000	5.970.151	1,62%
ISHARES USD SHORT DUR HI YLD	USD	75.000	5.913.023	1,61%
IHO VERWALTUNGS 2.75% 16-15/09/2021	EUR	5.500.000	5.546.805	1,51%
BAYER AG 14-01/07/2075 FRN	EUR	5.000.000	5.137.650	1,40%
UBS AG 14-12/02/2026 FRN	EUR	4.500.000	4.833.810	1,32%
ORSTED 15-06/11/3015 FRN	EUR	4.500.000	4.632.030	1,26%
SALINI IMPREGILO 3.75% 16-24/06/2021	EUR	4.467.000	4.529.985	1,23%
DT LUFTHANSA AG 15-12/08/2075 FRN	EUR	3.696.000	3.974.752	1,08%
HSBC HOLDINGS 15-29/12/2049 FRN	EUR	3.500.000	3.917.900	1,07%
MAN EUROPEAN MID-CAP EQUITY AL	EUR	30.000	3.535.500	0,96%
GRUPPO ESPRESSO 2.625% 14-09/04/2019 CV	EUR	3.500.000	3.459.575	0,94%
BALL CORP 4.375% 15-15/12/2023	EUR	3.000.000	3.350.730	0,91%
SOCIETE GENERALE 14-07/04/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.199.920	0,87%
CAIXABANK 17-31/12/2049	EUR	3.000.000	3.187.350	0,87%
ABN AMRO BANK NV 15-29/12/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.172.410	0,86%
THYSSENKRUPP 2.75% 16-08/03/2021	EUR	3.000.000	3.134.790	0,85%
OLD MUTUAL PLC 8% 11-03/06/2021	GBP	2.500.000	3.116.555	0,85%
NATL BK GREECE 2.75% 17-19/10/2020	EUR	3.000.000	3.053.580	0,83%
CELLNEX TELECOM 3.125% 15-27/07/2022	EUR	2.800.000	2.976.988	0,81%
ILIAD 0.625% 18-25/11/2021	EUR	3.000.000	2.970.510	0,81%
UNIONE DI BANCHE 16-05/05/2026	EUR	3.000.000	2.966.190	0,81%
INTL CONSOLIDAT 0.25% 15-17/11/2020 CV	EUR	3.000.000	2.941.500	0,80%
WILLIAM HILL 4.25% 13-05/06/2020	GBP	2.500.000	2.909.482	0,79%
THOMAS COOK GR 6.25% 16-15/06/2022	EUR	2.750.000	2.906.997	0,79%
TELECOM ITALIA 1.125% 15-26/03/2022 CV	EUR	3.000.000	2.850.870	0,78%
SEALED AIR CORP 4.5% 15-15/09/2023	EUR	2.500.000	2.811.025	0,77%
ARKEMA 14-29/10/2049 FRN	EUR	2.500.000	2.671.025	0,73%
SMURFIT KAPPA AQ 3.25% 14-01/06/2021	EUR	2.500.000	2.662.825	0,72%
AIR FRANCE-KLM 3.875% 14-18/06/2021	EUR	2.500.000	2.607.450	0,71%

EUROMOBILIARE PROGETTO 2021

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
LKQ ITALIA BONDC 3.875% 16-01/04/2024	EUR	2.500.000	2.598.725	0,71%
DUFYR FINANCE 4.5% 15-01/08/2023	EUR	2.500.000	2.581.200	0,70%
SAIPEM FIN INTL 3% 16-08/03/2021	EUR	2.500.000	2.574.450	0,70%
INTESA SANPAOLO 16-29/12/2049 FRN	EUR	2.500.000	2.550.750	0,69%
NOKIA OYJ 1% 17-15/03/2021	EUR	2.500.000	2.520.050	0,69%
AZIMUT HOLDING 2% 17-28/03/2022	EUR	2.500.000	2.488.125	0,68%
CETIN FINANCE BV 1.423% 16-06/12/2021	EUR	2.400.000	2.466.456	0,67%
GRIFOLS SA 3.2% 17-01/05/2025	EUR	2.500.000	2.447.875	0,67%
INTRUM JUSTITIA 2.75% 17-15/07/2022	EUR	2.500.000	2.369.025	0,65%
UNICREDIT SPA 6.95% 12-31/10/2022	EUR	2.000.000	2.307.560	0,63%
BRASKEM FIN LTD 5.75% 11-15/04/2021	USD	2.500.000	2.209.584	0,60%
MPT OP PTNR/FINL 4% 15-19/08/2022	EUR	2.000.000	2.184.860	0,59%
SOLVAY FIN 15-29/06/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.168.100	0,59%
CASINO GUICHARD 5.976% 11-26/05/2021	EUR	2.000.000	2.143.180	0,58%
CNH IND FIN 2.875% 14-27/09/2021	EUR	2.000.000	2.125.220	0,58%
ISHARES HY CORP	EUR	20.000	2.080.800	0,57%
REPSOL INTL FIN 15-29/12/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.074.460	0,56%
TUI A.G 2.125% 16-26/10/2021	EUR	2.000.000	2.070.860	0,56%
GROUPE FNAC SA 3.25% 16-30/09/2023	EUR	2.000.000	2.061.280	0,56%
MERLIN ENTERTA 2.75% 15-15/03/2022	EUR	2.000.000	2.059.080	0,56%
IGD 2.5% 16-31/05/2021	EUR	2.005.000	2.047.085	0,56%
ARCELIK 3.875% 14-16/09/2021	EUR	2.000.000	2.037.160	0,55%
SAPPI PAPIER HOL 3.375% 15-01/04/2022	EUR	2.000.000	2.024.920	0,55%
EUROBANK ERGASIA 2.75% 17-02/11/2020	EUR	2.000.000	2.020.720	0,55%
HAPAG-LLOYD 6.75% 17-01/02/2022	EUR	2.000.000	2.007.440	0,55%
ADLER REAL EST 1.5% 17-06/12/2021	EUR	2.000.000	2.001.800	0,55%
SONAE INVSMNTS 1.625% 14-11/06/2019 CV	EUR	2.000.000	1.993.740	0,54%
KEDRION SPA 3% 17-12/07/2022	EUR	2.000.000	1.924.140	0,52%
FIAT FIN & TRADE 4.75% 14-22/03/2021	EUR	1.750.000	1.903.072	0,52%
BARRY CALLE SVCS 5.5% 13-15/06/2023	USD	2.100.000	1.870.584	0,51%
BARCLAYS BK PLC 7.625% 12-21/11/2022	USD	2.000.000	1.839.099	0,50%

Euromobiliare Opportunity 2022

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del primo semestre il mercato del credito è stato caratterizzato da una volatilità progressivamente più elevata. Le obbligazioni ad alto rendimento sono state quelle maggiormente penalizzate, incorporando un premio per il rischio sensibilmente più alto in un contesto di maggiore dispersione di spread. Il secondo trimestre è stato caratterizzato da specifiche tensioni nel comparto dei mercati emergenti e dalla crisi politica domestica che ha generato pressioni sulle emissioni finanziarie periferiche ed in qualche misura all'intero comparto finanziari. La performance del fondo da inizio anno è stata negativa, un risultato da ricondursi ai comparti ad alta volatilità su cui è investito il fondo. L'attività gestionale ha avuto l'obiettivo di diminuire il profilo di rischio del prodotto attraverso una riduzione della durata finanziaria o un innalzamento della qualità media degli emittenti. All'interno del segmento ad alto rendimento l'attività gestionale è stata guidata da considerazioni di rischio specifico relative ai singoli emittenti. Il comparto dei titoli finanziari è stato rimodulato attraverso una tendenziale riduzione della vita media residua delle emissioni e una riduzione dell'esposizione a subordinati periferici e ad ibridi industriali.

PROSPETTIVE

In via prospettica verrà valutato un marginale incremento del profilo di rischio del prodotto, da attuarsi prevalentemente attraverso un incremento di emissioni finanziarie a maggior grado di subordinazione, caratterizzate da un contesto favorevole sia dal punto di vista fondamentale che normativo.

EUROMOBILIARE OPPORTUNITY 2022

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	134.587.499	96,42%	149.302.038	95,42%
A.1 Titoli di debito	106.870.287	76,56%	116.110.863	74,21%
A.1.1 Titoli di Stato	6.884.083	4,93%	7.669.854	4,90%
A.1.2 Altri	99.986.204	71,63%	108.441.009	69,30%
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	27.717.212	19,86%	33.191.175	21,21%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	1.628.201	1,17%	2.898.646	1,85%
F.1 Liquidità disponibile	1.627.365	1,17%	2.897.856	1,85%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.296.369	3,08%	5.076.813	3,25%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4.295.533	-3,08%	-5.076.023	-3,24%
G. ALTRE ATTIVITÀ	3.366.646	2,41%	4.271.346	2,73%
G.1 Ratei attivi	1.738.095	1,25%	2.016.967	1,29%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	1.628.551	1,17%	2.254.379	1,44%
TOTALE ATTIVITÀ	139.582.346	100,00%	156.472.030	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	73.315	103.896
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	73.315	103.896
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	207.282	227.820
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	174.476	185.993
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	32.806	41.827
TOTALE PASSIVITÀ	280.597	331.716
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	139.301.749	156.140.314
Numero delle quote in circolazione Classe A	26.498.338,124	28.939.360,978
Valore unitario delle quote Classe A	5,257	5,395

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	2.441.022,854

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE OPPORTUNITY 2022

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
GAS NAT FENOSA F 14-29/11/2049 FRN	EUR	3.500.000	3.642.800	2,61%
CRED AGRICOLE SA 14-29/04/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.230.580	2,31%
JANUS HENDERSON UK ABSOLUTE RETURN FUND	EUR	440.000	3.179.572	2,28%
JANUS HENDERSON PAN EUROPEAN ALPHA FUND	EUR	190.000	3.178.700	2,28%
HSBC HOLDINGS 14-29/12/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.151.530	2,26%
MAN EURP EUR INC ACC EUR	EUR	27.000	3.139.830	2,25%
SHS LAZ GL INV FDS-EUROP ALT EUR INST	EUR	30.000	3.086.130	2,21%
SYCOMORE L/S OPPORTUNITIES-I	EUR	8.000	3.081.760	2,21%
ARTEMIS US ABS RETURN-EURH	EUR	2.800.000	3.046.960	2,18%
ALLIANCE BER-SEL AB ALP-IEURH	EUR	150.000	3.042.000	2,18%
OLD MUT GB EQY ABS RE-IEURHA	EUR	1.800.000	3.000.420	2,15%
MLIS-MARSHALL WAC TP U F-BA	EUR	20.500	2.961.840	2,12%
UNICREDIT SPA 6.95% 12-31/10/2022	EUR	2.500.000	2.884.450	2,07%
TELEFONICA EUROP 14-31/03/2049 FRN	EUR	2.500.000	2.721.325	1,95%
BANCA POP MILANO 7.125% 11-01/03/2021	EUR	2.500.000	2.678.400	1,92%
N&W GLOBAL VENDI 7% 16-15/10/2023	EUR	2.500.000	2.625.650	1,88%
SCHAEFFLER VERWA 3.25% 16-15/09/2023	EUR	2.500.000	2.523.500	1,81%
NUMERICABLE 5.375% 14-15/05/2022	EUR	2.200.000	2.258.960	1,62%
UNICREDIT SPA 16-29/12/2049	EUR	2.000.000	2.232.720	1,60%
LLOYDS BANKING 14-27/06/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.127.420	1,52%
ABN AMRO BANK NV 15-29/12/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.114.940	1,52%
INEOS GROUP HOLD 5.375% 16-01/08/2024	EUR	2.000.000	2.091.580	1,50%
LOUIS DREYFUS CO 4% 17-07/02/2022	EUR	2.000.000	2.086.840	1,50%
CIRSA FUNDING LX 5.875% 15-15/05/2023	EUR	2.000.000	2.054.780	1,47%
BANCO BILBAO VIZ 14-29/12/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.044.360	1,47%
CENTRICA PLC 15-10/04/2076 FRN	EUR	2.000.000	2.040.480	1,46%
GESTAMP FUN LUX 3.5% 16-15/05/2023	EUR	2.000.000	2.032.740	1,46%
MATTHORN TEL HLD 4.875% 15-01/05/2023	EUR	2.000.000	2.005.380	1,44%
LECTA SA 6.5% 16-01/08/2023	EUR	2.000.000	1.978.180	1,42%
BANK OF IRELAND 10% 12-19/12/2022	EUR	1.400.000	1.890.294	1,35%
CMA CGM SA 6.5% 17-15/07/2022	EUR	2.000.000	1.855.920	1,33%
EIRCOM FINANCE 4.5% 16-31/05/2022	EUR	1.800.000	1.832.778	1,31%
COOPERATIEVE RAB 16-29/12/2049 FRN	EUR	1.600.000	1.797.376	1,29%
COOPERATIVA MURA 6.875% 17-01/08/2022	EUR	2.000.000	1.782.260	1,28%
MACEDONIA-C BOND 5.625% 16-26/07/2023	EUR	1.500.000	1.704.060	1,22%
ARDAGH PKG FIN 6.75% 16-15/05/2024	EUR	1.500.000	1.613.370	1,16%
INTESA SANPAOLO 16-29/12/2049 FRN	EUR	1.500.000	1.530.450	1,10%

EUROMOBILIARE OPPORTUNITY 2022

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
TEREOS FIN GROUP 4.125% 16-16/06/2023	EUR	1.500.000	1.411.620	1,01%
ASSICURAZIONI 12-10/07/2042 FRN	EUR	1.000.000	1.246.430	0,89%
CODERE FIN 2 6.75% 16-01/11/2021	EUR	1.250.000	1.182.612	0,85%
ORSTED 13-26/06/3013 FRN	EUR	1.000.000	1.158.120	0,83%
AMERICA MOVIL SA 13-06/09/2073 FRN	EUR	1.000.000	1.151.730	0,83%
SOLVAY FIN 15-29/06/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.121.180	0,80%
BULG ENRGY HLD 4.875% 16-02/08/2021	EUR	1.000.000	1.078.950	0,77%
INTESA SANPAOLO 17-29/12/2049	EUR	1.000.000	1.077.640	0,77%
SOCIETE GENERALE 14-07/04/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.066.640	0,76%
INTL GAME TECH 4.75% 15-15/02/2023	EUR	1.000.000	1.064.850	0,76%
LLOYDS BANK PLC 09-29/12/2049	USD	1.000.000	1.046.216	0,75%
SAIPEM FIN INTL 3.75% 16-08/09/2023	EUR	1.000.000	1.033.580	0,74%
SOFTBANK GRP COR 4% 18-20/04/2023	EUR	1.000.000	1.031.180	0,74%
SES 16-29/12/2049	EUR	1.000.000	1.030.180	0,74%
BQ CENT TUNISIE 4.5% 05-22/06/2020	EUR	1.000.000	1.028.800	0,74%
NATL BK GREECE 2.75% 17-19/10/2020	EUR	1.000.000	1.017.860	0,73%
NYRSTAR NETHERLA 8.5% 14-15/09/2019	EUR	1.000.000	1.017.770	0,73%
KBC GROEP NV 14-29/03/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.016.390	0,73%
SAIPEM FIN INTL 2.75% 17-05/04/2022	EUR	1.000.000	1.013.750	0,73%
SPIE SA 3.125% 17-22/03/2024	EUR	1.000.000	998.040	0,72%
NEXI CAPITAL SPA 18-01/05/2023 FRN	EUR	1.000.000	984.550	0,71%
FABRIC BC SPA 18-30/11/2024 FRN	EUR	1.000.000	983.400	0,71%
SELECTA GROUP BV 5.875% 18-01/02/2024	EUR	1.000.000	974.650	0,70%
CEMEX SAB 2.75% 17-05/12/2024	EUR	1.000.000	967.670	0,69%
CASINO GUICHARD 1.865% 17-13/06/2022	EUR	1.000.000	936.320	0,67%
ADIENT GLOBAL HO 3.5% 16-15/08/2024	EUR	1.000.000	929.180	0,67%
EVRAZ GROUP SA 6.75% 16-31/01/2022	USD	1.000.000	883.842	0,63%
SALINI IMPREGILO 1.75% 17-26/10/2024	EUR	1.000.000	860.380	0,62%
COOPERATIVA MURA 6% 17-15/02/2023	EUR	1.000.000	844.780	0,61%
WIND TRE SPA 2.625% 17-20/01/2023	EUR	1.000.000	838.750	0,60%
INTRALOT CAPITAL 5.25% 17-15/09/2024	EUR	1.000.000	824.810	0,59%
MONTE DEI PASCHI 18-18/01/2028 FRN	EUR	1.000.000	811.290	0,58%
HP PELZER 4.125% 17-01/04/2024	EUR	750.000	754.477	0,54%
ARGENTINA 3.875% 16-15/01/2022	EUR	750.000	716.310	0,51%
SALINI IMPREGILO 3.75% 16-24/06/2021	EUR	700.000	709.870	0,51%
DANSKE BANK A/S 15-29/10/2049 FRN	EUR	650.000	706.998	0,51%

Euromobiliare Progetto 2021 Atto II

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il semestre è stato caratterizzato da un andamento complessivamente negativo dei mercati corporate, a causa soprattutto del clima di incertezza derivante dalla politica commerciale americana e del rialzo dei rendimenti in Europa causato principalmente dalle vicende della politica italiana e dalla migrazione degli investimenti verso il bund tedesco. Per il comparto del credito europeo ad alto rendimento si è assistito ad un movimento di allargamento degli spread su tutti i settori. Il portafoglio ha chiuso il semestre registrando una performance negativa, spiegata soprattutto da posizioni su titoli a maggior contenuto di rischio credito, quali emissioni ad alto rendimento ed obbligazioni finanziarie subordinate di nuova generazione. Nel corso del periodo di riferimento l'operatività ha avuto carattere prevalentemente tattico, senza che siano variate significativamente le scelte allocative fra i vari comparti del reddito fisso.

PROSPETTIVE

In via prospettica, l'attività di gestione continuerà a porsi come obiettivo l'ottimizzazione del rendimento a scadenza, minimizzando la sensibilità al rischio tasso a fronte di maggiore rischio credito.

EUROMOBILIARE PROGETTO 2021 ATTO II

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	403.572.259	95,46%	411.649.141	92,90%
A.1 Titoli di debito	403.572.259	95,46%	411.649.141	92,90%
A.1.1 Titoli di Stato	19.189.203	4,54%	19.000.557	4,29%
A.1.2 Altri	384.383.056	90,92%	392.648.584	88,61%
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	190.000	0,05%		
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia	190.000	0,05%		
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	11.041.459	2,61%	21.741.130	4,91%
F.1 Liquidità disponibile	11.040.603	2,61%	21.740.777	4,91%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	15.860.279	3,75%	20.253.348	4,57%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-15.859.423	-3,75%	-20.252.995	-4,57%
G. ALTRE ATTIVITÀ	7.979.221	1,89%	9.708.891	2,19%
G.1 Ratei attivi	5.606.004	1,33%	6.390.731	1,44%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	2.373.217	0,56%	3.318.160	0,75%
TOTALE ATTIVITÀ	422.782.939	100,00%	443.099.162	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	151.902	52.531
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	151.902	52.531
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	865.224	526.284
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	393.223	401.060
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	472.001	125.224
TOTALE PASSIVITÀ	1.017.126	578.815
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	421.765.813	442.520.347
Numero delle quote in circolazione Classe A	81.446.869,080	84.005.166,708
Valore unitario delle quote Classe A	5,178	5,268

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	2.558.297,628

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE PROGETTO 2021 ATTO II

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
LLOYDS BANKING 14-27/06/2049 FRN	EUR	6.000.000	6.382.260	1,51%
ARCELORMITTAL 3% 15-09/04/2021	EUR	6.000.000	6.381.900	1,51%
SALINI IMPREGILO 3.75% 16-24/06/2021	EUR	6.000.000	6.084.600	1,44%
IHO VERWALTUNGS 2.75% 16-15/09/2021	EUR	6.000.000	6.051.060	1,43%
LEONARDO S.P.A 4.5% 13-19/01/2021	EUR	5.000.000	5.423.200	1,28%
ABN AMRO BANK NV 15-29/12/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.287.350	1,25%
THYSSENKRUPP 2.75% 16-08/03/2021	EUR	5.000.000	5.224.650	1,24%
HSBC HOLDINGS 15-29/12/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.477.600	1,06%
FIAT FIN & TRADE 6.75% 13-14/10/2019	EUR	4.000.000	4.304.120	1,02%
ORANGE 14-29/10/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.303.240	1,02%
UBS AG 14-12/02/2026 FRN	EUR	4.000.000	4.296.720	1,02%
MEDIOBANCA 5% 10-15/11/2020	EUR	4.000.000	4.261.920	1,01%
RZD CAPITAL PLC 3.3744% 13-20/05/2021	EUR	4.000.000	4.210.720	1,00%
VOLVO TREAS AB 14-10/06/2075 FRN	EUR	4.000.000	4.201.720	0,99%
GAS NAT FENOSA F 14-29/11/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.163.200	0,99%
REPSOL INTL FIN 15-29/12/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.148.920	0,98%
GROUPE FNAC SA 3.25% 16-30/09/2023	EUR	4.000.000	4.122.560	0,98%
SAIPEM FIN INTL 3% 16-08/03/2021	EUR	4.000.000	4.119.120	0,97%
BARCLAYS PLC 14-29/12/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.118.120	0,97%
ORSTED 15-06/11/3015 FRN	EUR	4.000.000	4.117.360	0,97%
CIRSA FUNDING LX 5.75% 16-15/05/2021	EUR	4.000.000	4.107.800	0,97%
NUMERICABLE 5.375% 14-15/05/2022	EUR	4.000.000	4.107.200	0,97%
INTESA SANPAOLO 16-29/12/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.081.200	0,97%
INEOS FINANCE PL 4% 15-01/05/2023	EUR	4.000.000	4.065.960	0,96%
PRYSMIAN SPA 2.5% 15-11/04/2022	EUR	4.000.000	4.047.560	0,96%
MATTERHORN TELE 3.875% 15-01/05/2022	EUR	4.000.000	4.046.120	0,96%
SCHAEFFLER VERWA 3.25% 16-15/09/2023	EUR	4.000.000	4.037.600	0,96%
AVIS BUDGET FINA 4.125% 16-15/11/2024	EUR	3.500.000	3.528.140	0,84%
FIAT FIN & TRADE 4.75% 14-15/07/2022	EUR	3.000.000	3.301.440	0,78%
CREDIT SUISSE 13-18/09/2025 FRN	EUR	3.000.000	3.270.150	0,77%
TELECOM ITALIA 4.5% 14-25/01/2021	EUR	3.000.000	3.265.290	0,77%
UBS GROUP 15-29/12/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.234.240	0,77%
CRED AGRICOLE SA 14-29/04/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.230.580	0,76%
CASINO GUICHARD 5.976% 11-26/05/2021	EUR	3.000.000	3.214.770	0,76%
SOCIETE GENERALE 14-07/04/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.199.920	0,76%
INTL GAME TECH 4.75% 15-15/02/2023	EUR	3.000.000	3.194.550	0,76%
VOLVO CAR AB 3.25% 16-18/05/2021	EUR	3.000.000	3.177.660	0,75%
AIR FRANCE-KLM 3.875% 14-18/06/2021	EUR	3.000.000	3.128.940	0,74%

EUROMOBILIARE PROGETTO 2021 ATTO II

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
GAZPROM 3.389% 13-20/03/2020	EUR	3.000.000	3.117.000	0,74%
K&S AG 2.625% 17-06/04/2023	EUR	3.000.000	3.109.980	0,74%
TUI A.G 2.125% 16-26/10/2021	EUR	3.000.000	3.106.290	0,74%
UNICREDIT SPA 13-13/10/2020 SR	EUR	3.000.000	3.100.200	0,73%
BAYER AG 14-01/07/2075 FRN	EUR	3.000.000	3.082.590	0,73%
ORIGIN ENER FIN 14-16/09/2074 FRN	EUR	3.000.000	3.081.090	0,73%
MEDIASET SPA 5.125% 13-24/01/2019	EUR	3.000.000	3.072.840	0,73%
EUROPCAR GROUPE 5.75% 15-15/06/2022	EUR	3.000.000	3.070.380	0,73%
SOLVAY FIN 13-29/05/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.069.690	0,73%
TOTAL SA 15-29/12/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.063.120	0,73%
EIRCOM FINANCE 4.5% 16-31/05/2022	EUR	3.000.000	3.054.630	0,72%
KBC GROEP NV 14-29/03/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.049.170	0,72%
GESTAMP FUN LUX 3.5% 16-15/05/2023	EUR	3.000.000	3.049.110	0,72%
BANCO NAC DESENV 3.625% 14-21/01/2019	EUR	3.000.000	3.043.170	0,72%
BULG ENRGY HLD 4.25% 13-07/11/2018	EUR	3.000.000	3.027.330	0,72%
VOLKSWAGEN INTFN 13-29/09/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.015.660	0,71%
GRUPPO ESPRESSO 2.625% 14-09/04/2019 CV	EUR	2.700.000	2.668.815	0,63%
AREVA SA 4.375% 09-06/11/2019	EUR	2.500.000	2.615.425	0,62%
ASSICURAZIONI 12-10/07/2042 FRN	EUR	2.000.000	2.492.860	0,59%
VIMPELCOM HLDGS 3.95% 17-16/06/2021	USD	3.000.000	2.490.780	0,59%
COMMERZBANK AG 7.75% 11-16/03/2021	EUR	2.000.000	2.338.240	0,55%
INTESA SANPAOLO 6.625% 13-13/09/2023	EUR	2.000.000	2.332.920	0,55%
UNICREDIT SPA 6.95% 12-31/10/2022	EUR	2.000.000	2.307.560	0,55%
LLOYDS TSB BANK 6.5% 10-24/03/2020	EUR	2.000.000	2.206.780	0,52%
UNICREDIT SPA 6.125% 11-19/04/2021	EUR	2.000.000	2.198.040	0,52%
ALBANIA 5.75% 15-12/11/2020	EUR	2.000.000	2.190.140	0,52%
MOROCCO KINGDOM 4.5% 10-05/10/2020	EUR	2.000.000	2.175.860	0,52%
FIAT FIN & TRADE 4.75% 14-22/03/2021	EUR	2.000.000	2.174.940	0,51%
BULG ENRGY HLD 4.875% 16-02/08/2021	EUR	2.000.000	2.157.900	0,51%
DT LUFTHANSA AG 15-12/08/2075 FRN	EUR	2.000.000	2.150.840	0,51%
TOTAL SA 16-29/12/2049	EUR	2.000.000	2.149.640	0,51%
EP ENERGY AS 5.875% 12-01/11/2019	EUR	2.000.000	2.146.660	0,51%
ARKEMA 14-29/10/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.136.820	0,51%
CNH IND FIN 2.875% 14-27/09/2021	EUR	2.000.000	2.125.220	0,50%
FYR MACEDONIA 3.975% 14-24/07/2021	EUR	2.000.000	2.120.960	0,50%
THOMAS COOK GR 6.25% 16-15/06/2022	EUR	2.000.000	2.114.180	0,50%
CNH IND FIN 2.875% 16-17/05/2023	EUR	2.000.000	2.113.880	0,50%

Euromobiliare European Banks

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il portafoglio azionario è stato gradualmente ridotto fino a raggiungere un peso inferiore alla metà del patrimonio. Le scelte sui singoli nomi sono state guidate da valutazioni fondamentali con preferenza geografica per l'Italia ed una diversificazione del portafoglio su società di servizi finanziari.

Con riferimento alla componente obbligazionaria, è stata leggermente ridimensionata l'allocazione ai più elevati livelli di subordinazione, con focus su titoli richiamabili (a discrezione dell'emittente) su scadenze brevi, e sono state introdotte strategie di parziale copertura sul rischio paese italiano.

La performance del fondo da inizio anno è stata negativa, avendo risentito della crisi politica domestica che ha generato pressioni sulle emissioni finanziarie periferiche ed in qualche misura all'intero comparto finanziario.

PROSPETTIVE

A livello prospettico, verrà mantenuta l'attuale esposizione azionaria valutando eventuali cambiamenti solo in ragione di mutati scenari fondamentali.

Con riferimento alla componente obbligazionaria, si valuterà l'opportunità di ulteriori operazioni volte al contenimento del rischio, pur ritenendo che, il debito subordinato finanziario rappresenti, nell'attuale panorama, una buona opportunità d'investimento, visto il continuo miglioramento della qualità degli attivi delle banche.

EUROMOBILIARE EUROPEAN BANKS

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	50.439.559	86,73%	66.029.404	96,26%
A.1 Titoli di debito	20.141.360	34,63%	30.029.875	43,78%
A.1.1 Titoli di Stato	3.692.099	6,35%	9.742.372	14,20%
A.1.2 Altri	16.449.261	28,28%	20.287.503	29,58%
A.2 Titoli di capitale	30.298.199	52,10%	35.999.529	52,48%
A.3 Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1	0,00%		
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale	1	0,00%		
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	322.250	0,55%	225.000	0,33%
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	322.250	0,55%	225.000	0,33%
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	5.813.741	10,00%	147.664	0,22%
F.1 Liquidità disponibile	5.826.054	10,02%	147.851	0,22%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.295.991	2,23%	2.953.118	4,31%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.308.304	-2,25%	-2.953.305	-4,31%
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.583.304	2,72%	2.190.824	3,19%
G.1 Ratei attivi	193.820	0,33%	299.303	0,44%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	1.389.484	2,39%	1.891.521	2,76%
TOTALE ATTIVITÀ	58.158.855	100,00%	68.592.892	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		425.237
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	20.180	234.975
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	20.180	234.975
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	220.267	64.268
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	220.267	64.268
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	104.541	982.880
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	101.571	979.987
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	2.970	2.893
TOTALE PASSIVITÀ	344.988	1.707.360
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	57.813.867	66.885.532
Numero delle quote in circolazione Classe A	11.252.371,445	12.504.364,899
Valore unitario delle quote Classe A	5,138	5,349

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	1.251.993,454

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE EUROPEAN BANKS

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
ABN AMRO GROUP NV-CVA	EUR	120.000	2.666.400	4,58%
KBC GROUP NV	EUR	40.000	2.644.800	4,55%
DNB ASA	NOK	150.000	2.511.034	4,32%
ERSTE GROUP BANK AG	EUR	70.000	2.502.500	4,30%
ITALY CTZS 0% 16-28/12/2018	EUR	2.500.000	2.497.854	4,30%
MEDIOBANCA SPA	EUR	300.000	2.388.600	4,11%
DANSKE BANK A/S	DKK	80.000	2.144.765	3,69%
LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	3.000.000	2.138.859	3,68%
BNP PARIBAS	EUR	40.000	2.127.600	3,66%
GOLDMAN SACHS GP 17-31/12/2018	EUR	2.000.000	2.002.900	3,44%
CERVED GROUP SPA	EUR	200.000	1.840.000	3,16%
INTESA SANPAOLO-RSP	EUR	700.000	1.818.600	3,13%
AMUNDI SA	EUR	30.000	1.780.200	3,06%
SPAXS SPA	EUR	175.000	1.722.000	2,96%
BANCO SANTANDER SA	EUR	350.000	1.607.200	2,76%
DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	12.000	1.369.800	2,36%
DEUTSCHLAND I/L 1.75% 09-15/04/2020	EUR	1.127.210	1.194.245	2,05%
INTESA SANPAOLO 17-29/12/2049	EUR	1.000.000	1.077.640	1,85%
UBS AG 14-12/02/2026 FRN	EUR	1.000.000	1.074.180	1,85%
SOCIETE GENERALE 14-07/04/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.066.640	1,83%
MEDIOBANCA 5% 10-15/11/2020	EUR	1.000.000	1.065.480	1,83%
LLOYDS BANK PLC 09-29/12/2049	USD	1.000.000	1.046.216	1,80%
UNICREDIT SPA 14-29/12/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.007.250	1,73%
JULIUS BAER GROUP LTD	CHF	20.000	1.005.391	1,73%
JPMORGAN CHASE 14-07/05/2019 FRN	EUR	1.000.000	1.004.460	1,73%
BANCO BILBAO VIZ 15-29/12/2049 FRN	EUR	800.000	831.560	1,43%
COOPERATIEVE RAB 16-29/12/2049 FRN	EUR	600.000	674.016	1,16%
UNIONE DI BANCHE 2.875% 14-18/02/2019	EUR	595.000	603.842	1,04%
HSBC HOLDINGS 15-29/12/2049 FRN	EUR	500.000	559.700	0,96%
BNP PARIBAS 15-29/12/2049 FRN	EUR	500.000	543.895	0,94%
ABN AMRO BANK NV 15-29/12/2049 FRN	EUR	500.000	528.735	0,91%
BANCO SANTANDER 14-11/09/2049 FRN	EUR	500.000	526.505	0,91%
INTESA SANPAOLO 16-29/12/2049 FRN	EUR	500.000	510.150	0,88%
NATL BK GREECE 2.75% 17-19/10/2020	EUR	500.000	508.930	0,88%
AZIMUT HOLDING 2% 17-28/03/2022	EUR	500.000	497.625	0,86%
ERSTE GROUP 16-29/12/2049	EUR	400.000	467.440	0,80%
UBS AG 5.125% 14-15/05/2024	USD	500.000	427.117	0,73%
CAIXABANK 17-31/12/2049	EUR	400.000	424.980	0,73%
SPAXS SPA ATTRIBUTION RTS 31/07/2020	EUR	17.500	30.450	0,05%
INTESA SANPAOLO SPA RTS 17/07/2018	EUR	700.000	1	0,00%

Euromobiliare Progetto 2022 Atto I

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il semestre è stato caratterizzato da un andamento complessivamente negativo dei mercati corporate, a causa soprattutto del clima di incertezza derivante dalla politica commerciale americana e del rialzo dei rendimenti in Europa causato principalmente dalle vicende della politica italiana e dalla migrazione degli investimenti verso il bund tedesco.

Per il comparto del credito europeo ad alto rendimento si è assistito ad un movimento di allargamento degli spread su tutti i settori. Il portafoglio ha chiuso il semestre registrando una performance negativa, anche al lordo dei proventi distribuiti, spiegata soprattutto da posizioni su titoli a maggior contenuto di rischio credito, quali emissioni ad alto rendimento ed obbligazioni finanziarie subordinate di nuova generazione. Nel corso del periodo di riferimento l'operatività ha avuto carattere prevalentemente tattico, senza che siano variate significativamente le scelte allocative fra i vari comparti del reddito fisso.

PROSPETTIVE

In via prospettica, l'attività di gestione continuerà a porsi come obiettivo l'ottimizzazione del rendimento a scadenza, minimizzando la sensibilità al rischio-tasso a fronte di maggiore rischio-credito.

EUROMOBILIARE PROGETTO 2022 ATTO I

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	720.734.375	95,91%	741.768.157	93,16%
A.1 Titoli di debito	655.792.928	87,27%	675.542.459	84,85%
A.1.1 Titoli di Stato	39.757.906	5,29%	41.236.332	5,18%
A.1.2 Altri	616.035.022	81,98%	634.306.127	79,67%
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	64.941.447	8,64%	66.225.698	8,32%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	3.010.000	0,40%		
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia	3.010.000	0,40%		
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	13.766.460	1,83%	36.628.027	4,60%
F.1 Liquidità disponibile	13.764.703	1,83%	36.624.310	4,60%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	53.021.893	7,06%	64.243.245	8,07%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-53.020.136	-7,06%	-64.239.528	-8,07%
G. ALTRE ATTIVITÀ	13.969.122	1,86%	17.800.676	2,24%
G.1 Ratei attivi	8.810.888	1,17%	10.442.751	1,31%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	5.158.234	0,69%	7.357.925	0,92%
TOTALE ATTIVITÀ	751.479.957	100,00%	796.196.860	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	254.414	471.900
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	254.414	471.900
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	3.342.258	931.142
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	682.178	704.033
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	2.660.080	227.109
TOTALE PASSIVITÀ	3.596.672	1.403.042
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	747.883.285	794.793.818
Numero delle quote in circolazione Classe A	150.944.359,131	154.703.145,555
Valore unitario delle quote Classe A	4,955	5,138

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	29,469
Quote rimborsate	3.758.815,893

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE PROGETTO 2022 ATTO I

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
ISHARES HY CORP	EUR	440.000	45.777.600	6,09%
ISHARES USD HIGH YIELD CORP BOND	USD	120.000	10.412.573	1,39%
BANK OF IRELAND 10% 12-19/12/2022	EUR	7.000.000	9.451.470	1,26%
FIAT FIN & TRADE 4.75% 14-15/07/2022	EUR	8.000.000	8.803.840	1,17%
ISHARES USD SHORT DUR HI YLD	USD	111.000	8.751.274	1,17%
TELECOM ITALIA 2.5% 17-19/07/2023	EUR	8.000.000	8.170.400	1,09%
UNICREDIT SPA 6.95% 12-31/10/2022	EUR	7.000.000	8.076.460	1,08%
SCHAEFFLER VERWA 3.25% 16-15/09/2023	EUR	8.000.000	8.075.200	1,08%
BANCA POP MILANO 7.125% 11-01/03/2021	EUR	7.450.000	7.981.632	1,06%
HSBC HOLDINGS 14-29/12/2049 FRN	EUR	7.500.000	7.878.825	1,05%
CNH IND FIN 2.875% 16-17/05/2023	EUR	7.000.000	7.398.580	0,99%
TOTAL SA 15-29/12/2049 FRN	EUR	7.000.000	7.147.280	0,95%
GESTAMP FUN LUX 3.5% 16-15/05/2023	EUR	7.000.000	7.114.590	0,95%
ORSTED 15-06/11/3015 FRN	EUR	6.700.000	6.896.578	0,92%
COMMERZBANK AG 7.75% 11-16/03/2021	EUR	5.700.000	6.663.984	0,89%
ORANGE 14-29/10/2049 FRN	EUR	6.000.000	6.454.860	0,86%
ARCELORMITTAL 3.125% 15-14/01/2022	EUR	6.000.000	6.426.900	0,86%
VOLVO TREAS AB 14-10/06/2075 FRN	EUR	6.000.000	6.302.580	0,84%
GAS NAT FENOSA F 14-29/11/2049 FRN	EUR	6.000.000	6.244.800	0,83%
LKQ ITALIA BONDC 3.875% 16-01/04/2024	EUR	6.000.000	6.236.940	0,83%
ARDAGH PKG FIN 4.125% 16-15/05/2023	EUR	6.000.000	6.233.280	0,83%
REPSOL INTL FIN 15-29/12/2049 FRN	EUR	6.000.000	6.223.380	0,83%
DUFREY FINANCE 4.5% 15-01/08/2023	EUR	6.000.000	6.194.880	0,82%
VOLKSWAGEN INTFN 14-29/03/2049 FRN	EUR	6.000.000	6.189.480	0,82%
BAYER AG 14-01/07/2075 FRN	EUR	6.000.000	6.165.180	0,82%
ALTICE 7.25% 14-15/05/2022	EUR	6.000.000	6.021.840	0,80%
THYSSENKRUPP 1.375% 17-03/03/2022	EUR	6.000.000	6.014.340	0,80%
AZIMUT HOLDING 2% 17-28/03/2022	EUR	6.000.000	5.971.500	0,80%
ENEL SPA 18-24/11/2078 FRN	EUR	6.200.000	5.829.922	0,78%
MEDIOBANCA SPA 17-18/05/2022	EUR	6.000.000	5.803.440	0,77%
K&S AG 2.625% 17-06/04/2023	EUR	5.500.000	5.701.630	0,76%
BALL CORP 4.375% 15-15/12/2023	EUR	5.000.000	5.584.550	0,74%
ELEC DE FRANCE 13-29/12/2049 FRN	EUR	5.300.000	5.512.106	0,73%
ANGLO AMERICAN 3.5% 12-28/03/2022	EUR	5.000.000	5.469.250	0,73%
CREDIT SUISSE 13-18/09/2025 FRN	EUR	5.000.000	5.450.250	0,73%
SOLVAY FIN 15-29/06/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.420.250	0,72%
ERSTE GROUP 17-31/12/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.395.150	0,72%

EUROMOBILIARE PROGETTO 2022 ATTO I

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
CASINO GUICHARD 5.976% 11-26/05/2021	EUR	5.000.000	5.357.950	0,71%
SOCIETE GENERALE 14-07/04/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.333.200	0,71%
INTL GAME TECH 4.75% 15-15/02/2023	EUR	5.000.000	5.324.250	0,71%
LLOYDS BANKING 14-27/06/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.318.550	0,71%
THOMAS COOK GR 6.25% 16-15/06/2022	EUR	5.000.000	5.285.450	0,70%
FAURECIA 3.625% 16-15/06/2023	EUR	5.000.000	5.184.900	0,69%
NUMERICABLE 5.625% 14-15/05/2024	EUR	5.000.000	5.177.550	0,69%
GROUPE FNAC SA 3.25% 16-30/09/2023	EUR	5.000.000	5.153.200	0,69%
AXALTA COATING 3.75% 16-15/01/2025	EUR	5.000.000	5.135.950	0,68%
ORIGIN ENER FIN 14-16/09/2074 FRN	EUR	5.000.000	5.135.150	0,68%
INTESA SANPAOLO 16-29/12/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.101.500	0,68%
BARCLAYS PLC 15-11/11/2025 FRN	EUR	5.000.000	5.094.250	0,68%
SALINI IMPREGILO 3.75% 16-24/06/2021	EUR	5.000.000	5.070.500	0,68%
JAGUAR LAND ROVR 2.2% 17-15/01/2024	EUR	5.000.000	4.882.300	0,65%
INTESA SANPAOLO 6.625% 13-13/09/2023	EUR	4.000.000	4.665.840	0,62%
ADIANT GLOBAL HO 3.5% 16-15/08/2024	EUR	5.000.000	4.645.900	0,62%
SEALED AIR CORP 4.5% 15-15/09/2023	EUR	4.000.000	4.497.640	0,60%
SUEZ 17-31/12/2049	EUR	4.500.000	4.458.150	0,59%
BMBG BOND FINCE 3% 16-15/06/2021	EUR	4.330.000	4.380.488	0,58%
FIAT FIN & TRADE 4.75% 14-22/03/2021	EUR	4.000.000	4.349.880	0,58%
LANXESS 16-06/12/2076	EUR	4.000.000	4.297.560	0,57%
ARKEMA 14-29/10/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.273.640	0,57%
LEONARDO SPA 1.5% 17-07/06/2024	EUR	4.500.000	4.226.310	0,56%
UNIONE DI BANCHE 1.75% 18-12/04/2023	EUR	4.500.000	4.208.310	0,56%
PETROLEOS MEXICA 2.5% 17-21/08/2021	EUR	4.150.000	4.198.057	0,56%
LOUIS DREYFUS CO 4% 17-07/02/2022	EUR	4.000.000	4.173.680	0,56%
AIR FRANCE-KLM 3.875% 14-18/06/2021	EUR	4.000.000	4.171.920	0,56%
DT LUFTHANSA AG 15-12/08/2075 FRN	EUR	3.873.000	4.165.102	0,55%
KBC GROEP NV 14-29/03/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.065.560	0,54%
SAIPEM FIN INTL 2.75% 17-05/04/2022	EUR	4.000.000	4.055.000	0,54%
ANSALDO ENERGIA 2.875% 15-28/04/2020	EUR	4.000.000	4.047.760	0,54%
BPER BANCA 17-31/05/2027	EUR	4.000.000	4.027.840	0,54%
LECTA SA 6.5% 16-01/08/2023	EUR	4.000.000	3.956.360	0,53%
BANCA IFIS SPA 1.75% 17-26/05/2020	EUR	4.000.000	3.944.280	0,53%
NETFLIX INC 3.625% 17-15/05/2027	EUR	4.000.000	3.915.880	0,52%
ARGENTINA 3.875% 16-15/01/2022	EUR	4.000.000	3.820.320	0,51%
TEREOS FIN GROUP 4.125% 16-16/06/2023	EUR	4.000.000	3.764.320	0,50%

Euromobiliare Strategia Flessibile Value

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre dell'anno il fondo ha registrato un rendimento negativo, a causa dei comparti europei che hanno sofferto maggiormente. Il maggior contributo positivo alla performance del periodo è stato apportato dalla componente più globale del portafoglio. I diversi comparti hanno registrato una certa dispersione dei rendimenti, guidata soprattutto dal peso della componente valutaria in dollari. Il consumo del budget di rischio è stato via via ridotto nel corso del periodo passando da un livello medio-alto (circa il 70%) di inizio anno ad un livello medio-basso (circa il 40%) di giugno. Rispetto al portafoglio di inizio periodo, sono state effettuate diverse operazioni che hanno coinvolto principalmente la componente settoriale delle infrastrutture, azzerata a favore di un nuovo comparto azionario globale con stile di gestione value, di un nuovo comparto azionario globale che seleziona titoli a bassa volatilità e della componente azionaria europea.

PROSPETTIVE

Il portafoglio rimarrà ben diversificato tra comparti europei e globali, ma non si escludono eventuali modifiche della composizione a seconda dello scenario macroeconomico e del contesto geopolitico.

EUROMOBILIARE STRATEGIA FLESSIBILE VALUE

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	86.791.154	94,08%	94.747.241	94,67%
A.1 Titoli di debito				
A1.1 Titoli di Stato				
A1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	86.791.154	94,08%	94.747.241	94,67%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	2.766.226	3,00%	1.982.687	1,98%
F.1 Liquidità disponibile	2.765.118	3,00%	1.980.516	1,98%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.543	0,00%	2.357	0,00%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-435	0,00%	-186	0,00%
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.691.300	2,92%	3.347.506	3,35%
G.1 Ratei attivi				
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	2.691.300	2,92%	3.347.506	3,35%
TOTALE ATTIVITÀ	92.248.680	100,00%	100.077.434	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	208.452	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	52.633	70.427
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	52.633	70.427
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	121.507	121.272
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	120.816	120.713
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	691	559
TOTALE PASSIVITÀ	382.592	191.699
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	91.866.088	99.885.735
Numero delle quote in circolazione Classe A	18.895.727,017	20.002.469,666
Valore unitario delle quote Classe A	4,862	4,994

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	1.106.742,649

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE STRATEGIA FLESSIBILE VALUE

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
SCHRODER INTL EU VAL-C AC	EUR	124.000	8.953.792	9,71%
FIDELITY FNDS-WRLD FD-Y ACCE	EUR	450.000	8.856.000	9,60%
FRANK TEMP INV EULND FD IACC	EUR	389.000	8.698.040	9,43%
NATIXIS HARRIS ASS GLVL -IAUSD	USD	25.800	8.099.417	8,78%
EDMOND DE ROTH-GLB VAL-I EUR	EUR	337	7.934.338	8,60%
DIMENSIONAL II-EUROPEN-E ACC	EUR	625.000	7.575.000	8,21%
ARTISAN PARTNERS GLOBAL FUNDS	USD	432.000	7.474.112	8,10%
JPMORGAN F-EURO STRAT VL-C-CAP	EUR	327.000	6.952.020	7,54%
FIDELITY-EUROPEAN VALU-YAEUR	EUR	282.000	4.988.580	5,41%
ROBECO BP GLOBAL PREM EQ-IEU	EUR	30.000	4.767.600	5,17%
SSGA ACT FDMT GL EQ SPLT-I	EUR	250.000	4.109.325	4,46%
SOURCE MORNINGSTAR US ENERGY	EUR	50.000	3.360.500	3,64%
SISF QEP GL ACTIVE VALUE-CA	USD	14.100	2.672.911	2,90%
SSGA GL MANAGED VOLT EQ-IEU	EUR	170.000	2.349.519	2,55%

Euromobiliare Progetto 2022 Atto II

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il semestre ha registrato un andamento complessivamente negativo dei mercati corporate a causa soprattutto del clima di incertezza derivante dalla politica commerciale americana e del rialzo dei rendimenti in Europa, causato principalmente dalle ultime vicende della politica italiana e dalla migrazione degli investimenti verso il bund tedesco. Per il comparto del credito europeo ad alto rendimento si è assistito ad un movimento di allargamento degli spread su tutti i settori. Il portafoglio ha chiuso il semestre registrando una performance negativa, anche al lordo dei proventi distribuiti, spiegata soprattutto da posizioni su titoli a maggior contenuto di rischio credito, quali emissioni ad alto rendimento ed obbligazioni finanziarie subordinate di nuova generazione. Nel corso del periodo di riferimento l'operatività ha avuto carattere prevalentemente tattico, senza che siano variate significativamente le scelte allocative fra i vari comparti del reddito fisso.

PROSPETTIVE

In via prospettica, l'attività di gestione continuerà a porsi come obiettivo l'ottimizzazione del rendimento a scadenza, minimizzando la sensibilità al rischio tasso a fronte di maggiore rischio credito.

EUROMOBILIARE PROGETTO 2022 ATTO II

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	200.110.988	96,83%	205.709.664	95,09%
A.1 Titoli di debito	159.667.488	77,26%	165.699.046	76,59%
A.1.1 Titoli di Stato	8.924.728	4,32%	9.225.535	4,26%
A.1.2 Altri	150.742.760	72,94%	156.473.511	72,33%
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	40.443.500	19,57%	40.010.618	18,50%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	2.481.828	1,20%	5.822.129	2,69%
F.1 Liquidità disponibile	2.783.771	1,35%	5.822.015	2,69%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	7.464.587	3,61%	9.286.777	4,29%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-7.766.530	-3,76%	-9.286.663	-4,29%
G. ALTRE ATTIVITÀ	4.064.108	1,97%	4.801.602	2,22%
G.1 Ratei attivi	2.183.598	1,06%	2.404.037	1,11%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	1.880.510	0,91%	2.397.565	1,11%
TOTALE ATTIVITÀ	206.656.924	100,00%	216.333.395	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	167.651	10.998
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	167.651	10.998
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	462.803	257.643
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	199.780	197.661
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	263.023	59.982
TOTALE PASSIVITÀ	630.454	268.641
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	206.026.470	216.064.754
Numero delle quote in circolazione Classe A	41.765.103,565	42.630.827,685
Valore unitario delle quote Classe A	4,933	5,068

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	865.724,120

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE PROGETTO 2022 ATTO II

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
MAN EURP EUR INC ACC EUR	EUR	51.000	5.930.790	2,87%
ALLIANCE BER-SEL AB ALP-IEURH	EUR	290.000	5.881.200	2,85%
OLD MUT GB EQY ABS RE-IEURHA	EUR	3.500.000	5.834.150	2,82%
JANUS HENDERSON UK ABSOLUTE RETURN FUND	EUR	800.000	5.781.040	2,80%
SYCOMORE L/S OPPORTUNITIES-I	EUR	15.000	5.778.300	2,80%
JANUS HENDERSON PAN EUROPEAN ALPHA FUND	EUR	340.000	5.688.200	2,75%
ARTEMIS US ABS RETURN-EURH	EUR	5.100.000	5.549.820	2,69%
CRED AGRICOLE SA 14-29/04/2049 FRN	EUR	2.800.000	3.015.208	1,46%
LLOYDS BANKING 14-27/06/2049 FRN	EUR	2.350.000	2.499.718	1,21%
GROUPE FNAC SA 3.25% 16-30/09/2023	EUR	2.300.000	2.370.472	1,15%
GAS NAT FENOSA F 14-29/11/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.081.600	1,01%
ARDAGH PKG FIN 4.125% 16-15/05/2023	EUR	2.000.000	2.077.760	1,01%
UNICREDIT SPA 6.95% 12-31/10/2022	EUR	1.800.000	2.076.804	1,01%
INTESA SANPAOLO 16-29/12/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.040.600	0,99%
FIAT FIN & TRADE 4.75% 14-22/03/2021	EUR	1.750.000	1.903.072	0,92%
ENEL SPA 18-24/11/2078 FRN	EUR	2.000.000	1.880.620	0,91%
FAURECIA 3.625% 16-15/06/2023	EUR	1.800.000	1.866.564	0,90%
INTL GAME TECH 4.75% 15-15/02/2023	EUR	1.750.000	1.863.487	0,90%
VOLKSWAGEN INTFN 14-29/03/2049 FRN	EUR	1.800.000	1.856.844	0,90%
MERLIN ENTERTA 2.75% 15-15/03/2022	EUR	1.800.000	1.853.172	0,90%
SOLVAY FIN 15-29/06/2049 FRN	EUR	1.500.000	1.626.075	0,79%
UBS AG 14-12/02/2026 FRN	EUR	1.500.000	1.611.270	0,78%
ABN AMRO BANK NV 15-29/12/2049 FRN	EUR	1.500.000	1.586.205	0,77%
SNAI 6.375% 16-07/11/2021	EUR	1.500.000	1.567.680	0,76%
REPSOL INTL FIN 15-29/12/2049 FRN	EUR	1.500.000	1.555.845	0,75%
ORSTED 15-06/11/3015 FRN	EUR	1.500.000	1.544.010	0,75%
BAYER AG 14-01/07/2075 FRN	EUR	1.500.000	1.541.295	0,75%
CNRC CAPITAL 1.871% 16-07/12/2021	EUR	1.500.000	1.525.395	0,74%
GESTAMP FUN LUX 3.5% 16-15/05/2023	EUR	1.500.000	1.524.555	0,74%
MATTERHORN TELE 3.875% 15-01/05/2022	EUR	1.500.000	1.517.295	0,73%
INTESA SANPAOLO 6.625% 13-13/09/2023	EUR	1.300.000	1.516.398	0,73%
SCHAEFFLER VERWA 3.25% 16-15/09/2023	EUR	1.500.000	1.514.100	0,73%
BNP PARIBAS 15-29/12/2049 FRN	EUR	1.300.000	1.414.127	0,68%
UNIONE DI BANCHE 1.75% 18-12/04/2023	EUR	1.500.000	1.402.770	0,68%
ARKEMA 14-29/10/2049 FRN	EUR	1.300.000	1.388.933	0,67%
LOUIS DREYFUS CO 4% 17-07/02/2022	EUR	1.300.000	1.356.446	0,66%
DUFYR FINANCE 4.5% 15-01/08/2023	EUR	1.300.000	1.342.224	0,65%

EUROMOBILIARE PROGETTO 2022 ATTO II

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
NUMERICABLE 5.625% 14-15/05/2024	EUR	1.250.000	1.294.387	0,63%
ORIGIN ENER FIN 14-16/09/2074 FRN	EUR	1.250.000	1.283.787	0,62%
GRIFOLS SA 3.2% 17-01/05/2025	EUR	1.300.000	1.272.895	0,62%
TELEFONICA EUROP 14-31/03/2049 FRN	EUR	1.200.000	1.260.780	0,61%
ASSICURAZIONI 12-10/07/2042 FRN	EUR	1.000.000	1.246.430	0,60%
TOTAL SA 15-29/12/2049 FRN	EUR	1.200.000	1.225.248	0,59%
ORANGE 14-29/10/2049 FRN	EUR	1.100.000	1.183.391	0,57%
ACCOR 14-30/06/2049 FRN	EUR	1.100.000	1.147.674	0,56%
TEREOS FIN GROUP 4.125% 16-16/06/2023	EUR	1.200.000	1.129.296	0,55%
UNICREDIT SPA 13-13/10/2020 SR	EUR	1.080.000	1.116.072	0,54%
ANSALDO ENERGIA 2.75% 17-31/05/2024	EUR	1.250.000	1.113.962	0,54%
BARCLAYS PLC 13-15/12/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.107.380	0,54%
FIAT FIN & TRADE 4.75% 14-15/07/2022	EUR	1.000.000	1.100.480	0,53%
SPIE SA 3.125% 17-22/03/2024	EUR	1.100.000	1.097.844	0,53%
ALBANIA 5.75% 15-12/11/2020	EUR	1.000.000	1.095.070	0,53%
CREDIT SUISSE 13-18/09/2025 FRN	EUR	1.000.000	1.090.050	0,53%
DT LUFTHANSA AG 15-12/08/2075 FRN	EUR	1.000.000	1.075.420	0,52%
BANCA POP MILANO 7.125% 11-01/03/2021	EUR	1.000.000	1.071.360	0,52%
THOMAS COOK GR 6.25% 16-15/06/2022	EUR	1.000.000	1.057.090	0,51%
HSBC HOLDINGS 14-29/12/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.050.510	0,51%
VOLVO TREAS AB 14-10/06/2075 FRN	EUR	1.000.000	1.050.430	0,51%
AREVA SA 4.375% 09-06/11/2019	EUR	1.000.000	1.046.170	0,51%
INEOS GROUP HOLD 5.375% 16-01/08/2024	EUR	1.000.000	1.045.790	0,51%
ENERGIE BADEN-WU 14-02/04/2076 FRN	EUR	1.000.000	1.042.710	0,51%
AREVA SA 3.5% 10-22/03/2021	EUR	1.000.000	1.041.830	0,50%
ELEC DE FRANCE 13-29/12/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.040.020	0,50%
LOXAM SAS 4.25% 17-15/04/2024	EUR	1.000.000	1.039.890	0,50%
LKQ ITALIA BONDC 3.875% 16-01/04/2024	EUR	1.000.000	1.039.490	0,50%
NH HOTEL GRP 3.75% 16-01/10/2023	EUR	1.000.000	1.038.330	0,50%
K&S AG 2.625% 17-06/04/2023	EUR	1.000.000	1.036.660	0,50%

Euromobiliare Progetto 2023 Atto I

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il 9 febbraio 2018 è terminato il periodo di collocamento del fondo. Nel corso del semestre è stata eseguita l'implementazione del portafoglio, investendo in posizioni con rendimenti coerenti con gli obiettivi definiti, ma anche in emittenti con elevato merito creditizio, in modo tale da diversificare la rischiosità di portafoglio. In termini di asset allocation il portafoglio si discosta dalla composizione inizialmente programmata; in questa fase contingente, è stata data maggiore enfasi ai comparti che si ritengono meno vulnerabili in caso di calo della propensione al rischio, quali il comparto delle obbligazioni ad alto rendimento ed il debito subordinato industriale, caratterizzato da date di richiamo ravvicinate ed emesso da società caratterizzate da un solido merito creditizio. Per ovviare alla elevata vulnerabilità derivante dall'esposizione ai mercati emergenti, si è inoltre deciso di apportare una diversificazione particolarmente capillare, investendo anche sui mercati di frontiera (economie caratterizzate da capitalizzazioni di mercato generalmente più basse e meno liquidità rispetto a quanto osservabile nei mercati emergenti). Essi offrono, di conseguenza, elevati rendimenti ma con bassa correlazione con altri mercati. Il portafoglio ha chiuso il semestre registrando un risultato negativo, anche a causa dei costi di transazione sostenuti in fase di implementazione del fondo.

PROSPETTIVE

In via prospettica, si investirà la liquidità residuale in modo tale da approfittare di eventuali debolezze di mercato, tenendo conto anche delle scelte gestionali di medio-lungo periodo. Si attenderà il graduale riassorbimento dell'avversione al rischio generale, e dunque della eccessiva volatilità dei mercati, per puntare su scelte di investimento che riflettano i valori fondamentali delle attività sottostanti.

EUROMOBILIARE PROGETTO 2023 ATTO I

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	543.446.627	88,89%		
A.1 Titoli di debito	509.394.455	83,32%		
A.1.1 Titoli di Stato	89.138.579	14,58%		
A.1.2 Altri	420.255.876	68,74%		
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	34.052.172	5,57%		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	4.402.636	0,72%		
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia	4.019.846	0,66%		
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	382.790	0,06%		
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	49.146.549	8,04%	237.579.723	100,00%
F.1 Liquidità disponibile	49.015.585	8,02%	237.579.723	100,00%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	149.383.532	24,43%		
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-149.252.568	-24,41%		
G. ALTRE ATTIVITÀ	14.394.984	2,36%		
G.1 Ratei attivi	7.071.784	1,16%		
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	7.323.200	1,20%		
TOTALE ATTIVITÀ	611.390.796	100,00%	237.579.723	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	87.315	
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	87.315	
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	35.959	2.215
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	35.959	2.215
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	4.120.018	80.241
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	549.318	22.835
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	3.570.700	57.406
TOTALE PASSIVITÀ	4.243.292	82.456
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	607.147.504	237.497.267
Numero delle quote in circolazione Classe A	126.224.356,091	47.523.166,904
Valore unitario delle quote Classe A	4,810	4,998

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	79.627.489,279
Quote rimborsate	926.300,092

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE PROGETTO 2023 ATTO I

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
ISHARES J.P. MORGAN USD EM BON	USD	240.000	21.678.215	3,55%
ISHARES USD SHORT DUR HI YLD	USD	120.000	9.460.837	1,55%
BANCO SANTANDER 14-11/09/2049 FRN	EUR	8.000.000	8.424.080	1,38%
MEDIOBANCA SPA 5.75% 13-18/04/2023	EUR	7.500.000	8.296.050	1,36%
DANSKE BANK A/S 15-29/10/2049 FRN	EUR	7.000.000	7.613.830	1,25%
REPSOL INTL FIN 15-25/03/2075 FRN	EUR	7.000.000	7.310.520	1,20%
CENTRICA PLC 15-10/04/2076 FRN	EUR	7.000.000	7.141.680	1,17%
INTESA SANPAOLO 6.625% 13-13/09/2023	EUR	6.000.000	6.998.760	1,15%
UNICREDIT SPA 6.95% 12-31/10/2022	EUR	6.000.000	6.922.680	1,13%
UNIONE DI BANCHE 16-05/05/2026	EUR	7.000.000	6.921.110	1,13%
INTESA SANPAOLO 17-31/12/2049	EUR	7.000.000	6.890.940	1,13%
AMERICA MOVIL SA 13-06/09/2073 FRN	EUR	5.476.000	6.306.873	1,03%
HSBC HOLDINGS 14-29/12/2049 FRN	EUR	6.000.000	6.303.060	1,03%
GAS NAT FENOSA F 14-29/11/2049 FRN	EUR	6.000.000	6.244.800	1,02%
OMV AG 15-29/12/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.976.500	0,98%
BANCO BILBAO VIZ 16-29/12/2049 FRN	EUR	5.200.000	5.823.012	0,95%
COOPERATIEVE RAB 16-29/12/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.616.800	0,92%
UNICREDIT SPA 16-29/12/2049	EUR	5.000.000	5.581.800	0,91%
TELEFONICA EUROP 14-31/03/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.442.650	0,89%
BNP PARIBAS 15-29/12/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.438.950	0,89%
BULG ENRGY HLD 4.875% 16-02/08/2021	EUR	5.000.000	5.394.750	0,88%
CRED AGRICOLE SA 14-29/04/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.384.300	0,88%
EDP SA 15-16/09/2075 FRN	EUR	5.000.000	5.379.400	0,88%
BANCA POP MILANO 7.125% 11-01/03/2021	EUR	5.000.000	5.356.800	0,88%
DEUTSCHE ANN FIN 14-29/12/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.282.550	0,86%
RAIFFEISEN BK IN 17-31/12/2049	EUR	5.000.000	5.101.300	0,83%
FERROVIAL NL 17-31/12/2049 FRN	EUR	5.300.000	4.778.056	0,78%
SOLVAY FIN 13-29/11/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.442.920	0,73%
MONTENEGRO REP 5.75% 16-10/03/2021	EUR	4.000.000	4.377.520	0,72%
MOROCCO KINGDOM 3.5% 14-19/06/2024	EUR	4.000.000	4.358.520	0,71%
SOCIETE GENERALE 14-07/04/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.266.560	0,70%
ABN AMRO BANK NV 15-29/12/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.229.880	0,69%
CEMEX FINANCE 4.625% 16-15/06/2024	EUR	4.000.000	4.198.920	0,69%
BANCO POPOLARE 6% 10-05/11/2020	EUR	4.000.000	4.189.280	0,69%
PETROBRAS 4.75% 14-14/01/2025	EUR	4.000.000	4.110.560	0,67%
MACEDONIA-C BOND 5.625% 16-26/07/2023	EUR	3.500.000	3.976.140	0,65%
ENGIE 18-31/12/2049 FRN	EUR	4.000.000	3.744.360	0,61%

EUROMOBILIARE PROGETTO 2023 ATTO I

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
VOLKSWAGEN INTFN 15-29/12/2049 FRN	EUR	4.111.000	3.705.738	0,61%
CABLE COMM SYST 5% 16-15/10/2023	EUR	3.500.000	3.656.100	0,60%
SES 16-29/12/2049	EUR	3.400.000	3.584.008	0,59%
BARCLAYS BK PLC 6.625% 11-30/03/2022	EUR	3.000.000	3.537.810	0,58%
SOLVAY FIN 15-29/06/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.363.540	0,55%
PERUSAHAAN GAS 5.125% 14-16/05/2024	USD	3.800.000	3.288.983	0,54%
VOLVO TREAS AB 14-10/03/2078 FRN	EUR	3.000.000	3.285.510	0,54%
REPUBLIC OF PERU 2.75% 15-30/01/2026	EUR	3.000.000	3.284.700	0,54%
TELEFONICA EUROP 18-31/12/2049 FRN	EUR	3.500.000	3.274.145	0,54%
BAYER AG 14-01/07/2074 FRN	EUR	3.000.000	3.132.510	0,51%
VIRGIN MEDIA FIN 4.5% 15-15/01/2025	EUR	3.000.000	3.026.040	0,50%
KAZMUNAYGAS NAT 4.75% 18-24/04/2025	USD	3.500.000	2.994.733	0,49%
ISHARES HY CORP	EUR	28.000	2.913.120	0,48%

Euromobiliare Short Term 2021

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il prodotto ha concluso il periodo di collocamento il 29 giugno 2018, nel corso del quale il portafoglio è stato allocato esclusivamente in cash. All'avvicinarsi della fine del periodo di collocamento sono stati effettuati i primi investimenti.

PROSPETTIVE

Nel corso del secondo semestre proseguirà l'attività di implementazione del portafoglio, sulla base della politica di gestione del prodotto.

EUROMOBILIARE SHORT TERM 2021 (*)

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	40.408.100	20,19%		
A.1 Titoli di debito	40.408.100	20,19%		
A.1.1 Titoli di Stato	2.122.655	1,06%		
A.1.2 Altri	38.285.445	19,13%		
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	158.532.193	79,23%		
F.1 Liquidità disponibile	173.565.777	86,74%		
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-15.033.584	-7,51%		
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.164.215	0,58%		
G.1 Ratei attivi	563.366	0,28%		
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	600.849	0,30%		
TOTALE ATTIVITÀ	200.104.508	100,00%		

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo		Valore complessivo	
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI				
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		56.349		
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati		56.349		
M.2 Proventi da distribuire				
M.3 Altri				
N. ALTRE PASSIVITÀ		69.824		
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		15.768		
N.2 Debiti di imposta				
N.3 Altre		54.056		
TOTALE PASSIVITÀ		126.173		
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A		199.978.335		
Numero delle quote in circolazione Classe A		40.070.071,076		
Valore unitario delle quote Classe A		4,991		

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	40.263.414,631
Quote rimborsate	193.343,555

Non sono state emesse quote di Classe Z.

(*) Il confronto con la situazione alla fine dell'esercizio precedente non viene effettuato in quanto il fondo è stato avviato il 16.04.2018

EUROMOBILIARE SHORT TERM 2021

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
FIAT FIN & TRADE 4.75% 14-15/07/2022	EUR	1.000.000	1.100.480	0,55%
K&S AG 4.125% 13-06/12/2021	EUR	1.000.000	1.098.380	0,55%
ANGLO AMERICAN 3.5% 12-28/03/2022	EUR	1.000.000	1.093.850	0,55%
FIAT FIN & TRADE 4.75% 14-22/03/2021	EUR	1.000.000	1.087.470	0,54%
LEONARDO S.P.A 4.5% 13-19/01/2021	EUR	1.000.000	1.084.640	0,54%
ENGIE 13-29/07/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.084.150	0,54%
SOLVAY FIN 15-29/06/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.084.050	0,54%
CRED AGRICOLE SA 14-29/04/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.076.860	0,54%
ORANGE 14-29/10/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.075.810	0,54%
UBS AG 14-12/02/2026 FRN	EUR	1.000.000	1.074.180	0,54%
ARCELORMITTAL 3.125% 15-14/01/2022	EUR	1.000.000	1.071.150	0,54%
CNH IND FIN 2.875% 14-27/09/2021	EUR	1.000.000	1.062.610	0,53%
ORSTED 15-06/11/3015 FRN	EUR	1.000.000	1.029.340	0,51%
SYNGENTA FINANCE 1.875% 14-02/11/2021	EUR	1.000.000	1.026.830	0,51%
GLENCORE FINANCE 1.625% 14-18/01/2022	EUR	1.000.000	1.023.930	0,51%
FCC AQUALIA SA 1.413% 17-08/06/2022	EUR	1.000.000	1.017.550	0,51%
MOTOR OIL FINANC 3.25% 17-01/04/2022	EUR	1.000.000	1.014.160	0,51%
IHO VERWALTUNGS 2.75% 16-15/09/2021	EUR	1.000.000	1.008.510	0,50%
BECTON DICKINSON 1% 16-15/12/2022	EUR	1.000.000	1.000.320	0,50%
ESSELUNGA SPA 0.875% 17-25/10/2023	EUR	1.000.000	992.790	0,50%
PSA BANQUE FRANC 0.625% 17-10/10/2022	EUR	1.000.000	992.450	0,50%
FORD MOTOR CRED 18-07/12/2022 FRN	EUR	1.000.000	984.450	0,49%
VONOVIA BV 0.75% 18-15/01/2024	EUR	1.000.000	980.320	0,49%
BANCO BILBAO VIZ 15-29/12/2049 FRN	EUR	600.000	623.670	0,31%
COMMERZBANK AG 7.75% 11-16/03/2021	EUR	500.000	584.560	0,29%
TELEFONICA EUROP 13-29/09/2049 FRN	EUR	500.000	573.460	0,29%
BALL CORP 4.375% 15-15/12/2023	EUR	500.000	558.455	0,28%
SOCIETE GENERALE 4% 13-07/06/2023	EUR	500.000	554.665	0,28%
ALBANIA 5.75% 15-12/11/2020	EUR	500.000	547.535	0,27%
CREDIT SUISSE 13-18/09/2025 FRN	EUR	500.000	545.025	0,27%
BULG ENRGY HLD 4.875% 16-02/08/2021	EUR	500.000	539.475	0,27%
INDONESIA (REP) 2.875% 14-08/07/2021	EUR	500.000	530.480	0,27%
FYR MACEDONIA 3.975% 14-24/07/2021	EUR	500.000	530.240	0,27%
VOLVO CAR AB 3.25% 16-18/05/2021	EUR	500.000	529.610	0,27%
K&S AG 3% 12-20/06/2022	EUR	500.000	528.580	0,26%
THOMAS COOK GR 6.25% 16-15/06/2022	EUR	500.000	528.545	0,26%
INEOS GROUP HOLD 5.375% 16-01/08/2024	EUR	500.000	522.895	0,26%

EUROMOBILIARE SHORT TERM 2021

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
AXALTA COATING 4.25% 16-15/08/2024	EUR	500.000	521.465	0,26%
LOXAM SAS 4.25% 17-15/04/2024	EUR	500.000	519.945	0,26%
NH HOTEL GRP 3.75% 16-01/10/2023	EUR	500.000	519.165	0,26%
FAURECIA 3.625% 16-15/06/2023	EUR	500.000	518.490	0,26%
HELLENIC TELECOM 3.5% 14-09/07/2020	EUR	500.000	517.870	0,26%
CASINO GUICHARD 12-06/08/2019	EUR	500.000	517.395	0,26%
AREVA SA 3.25% 13-04/09/2020	EUR	500.000	516.515	0,26%
BQ CENT TUNISIE 4.5% 05-22/06/2020	EUR	500.000	514.400	0,26%
BAYER AG 14-01/07/2075 FRN	EUR	500.000	513.765	0,26%
GOODYEAR DUNLOP 3.75% 15-15/12/2023	EUR	500.000	511.260	0,26%
GESTAMP FUN LUX 3.5% 16-15/05/2023	EUR	500.000	508.185	0,25%
PRYSMIAN SPA 2.5% 15-11/04/2022	EUR	500.000	505.945	0,25%
LEASEPLAN CORP 0.75% 17-03/10/2022	EUR	500.000	496.825	0,25%

FONDI AZIONARI

Euromobiliare Azioni Italiane

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del primo semestre è stata mantenuta una esposizione azionaria costantemente inferiore al parametro di riferimento.

Il mercato azionario italiano è risultato tra i migliori dell'area euro anche se, rispetto ai primi mesi dell'anno, ha perso parte dei guadagni accumulati, a causa delle tensioni politiche e dell'innalzamento dello spread. Il quadro economico positivo ma in rallentamento e valutazioni generalmente elevate hanno portato l'attività di gestione a ridurre drasticamente il peso dell'azionario, che è stato solo parzialmente incrementato durante la fase di storno del mercato.

Il fondo ha mantenuto un sottopeso di titoli finanziari, ulteriormente incrementato nell'ultimo mese, e un sovrappeso di titoli farmaceutici-biomedicali, vista la loro natura difensiva.

Il sottopeso di energetici è stato progressivamente ridotto in favore del settore di pubblica utilità che presenta titoli con alto dividendo.

Il peso dei titoli a piccola e media capitalizzazione è stato gradualmente ridotto per motivi valutativi e solo parzialmente reinvestiti in titoli a larga capitalizzazione. Il portafoglio è rimasto concentrato su un numero ristretto di titoli con preferenza per le larghe capitalizzazioni.

La performance semestrale risulta marginalmente positiva da inizio anno e superiore a quella del parametro di riferimento.

PROSPETTIVE

In via prospettica, la view rimane moderatamente positiva sul mercato italiano anche se le valutazioni fondamentali, in modo particolare sulle piccole e medie capitalizzazioni, inducono alla prudenza; eventuali debolezze del mercato azionario italiano potrebbero rappresentare un'opportunità per incrementare l'esposizione azionaria complessiva del fondo riportandola vicino al parametro di riferimento.

EUROMOBILIARE AZIONI ITALIANE

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	147.093.557	90,80%	154.888.127	93,56%
A.1 Titoli di debito	999.009	0,62%	1.001.978	0,61%
A.1.1 Titoli di Stato	999.009	0,62%	1.001.978	0,61%
A.1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale	146.094.548	90,18%	153.886.149	92,95%
A.3 Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	18.965	0,01%	42.583	0,03%
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale	18.965	0,01%	42.583	0,03%
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.317.895	0,81%	316.965	0,19%
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	1.317.895	0,81%	316.965	0,19%
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	13.567.343	8,38%	10.115.043	6,11%
F.1 Liquidità disponibile	11.883.833	7,34%	10.178.951	6,15%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.683.510	1,04%		
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-63.908	-0,04%
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.251	0,00%	195.061	0,12%
G.1 Ratei attivi	1.251	0,00%	-1.478	0,00%
G.2 Risparmio di imposta			106.638	0,06%
G.3 Altre			89.901	0,05%
TOTALE ATTIVITÀ	161.999.011	100,00%	165.557.779	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	197.395	340.230
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	197.395	340.230
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	188.177	176.595
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	188.177	176.595
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	780.294	344.469
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	776.787	341.680
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	3.507	2.789
TOTALE PASSIVITÀ	1.165.866	861.294
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	160.833.145	164.696.485
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	159.674.853	163.514.946
Numero delle quote in circolazione Classe A	5.190.935,821	5.429.901,895
Valore unitario delle quote Classe A	30,760	30,114
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE Z	1.158.292	1.181.539
Numero delle quote in circolazione Classe Z	188.421,774	198.162,475
Valore unitario delle quote Classe Z	6,147	5,962

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	793.697,909
Quote rimborsate	1.032.663,983

Movimenti delle quote nel semestre - Classe Z	
Quote emesse	15.328,435
Quote rimborsate	25.069,136

EUROMOBILIARE AZIONI ITALIANE

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
ENI SPA	EUR	900.000	14.315.399	8,83%
INTESA SANPAOLO-RSP	EUR	5.300.000	13.769.400	8,50%
UNICREDIT SPA	EUR	900.000	12.866.400	7,94%
ENEL SPA	EUR	2.450.000	11.654.650	7,19%
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	EUR	450.000	7.350.300	4,54%
FERRARI NV	EUR	60.000	6.990.000	4,32%
STMICROELECTRONICS NV	EUR	265.000	5.070.775	3,13%
MONCLER SPA	EUR	130.000	5.070.000	3,13%
ATLANTIA SPA	EUR	200.000	5.064.000	3,13%
TERNA SPA	EUR	1.000.000	4.632.000	2,86%
RECORDATI SPA	EUR	120.000	4.087.200	2,52%
AUTOGRILL SPA	EUR	370.000	3.933.100	2,43%
TENARIS SA	EUR	245.000	3.850.175	2,38%
CNH INDUSTRIAL NV	EUR	370.000	3.365.520	2,08%
A2A SPA	EUR	2.150.000	3.192.750	1,97%
MEDIOBANCA SPA	EUR	380.000	3.025.560	1,87%
DIASORIN SPA	EUR	30.000	2.931.000	1,81%
TELECOM ITALIA-RSP	EUR	5.200.000	2.909.920	1,80%
AMPLIFON SPA	EUR	160.000	2.841.600	1,75%
EXOR NV	EUR	45.000	2.596.500	1,60%
PRYSMIAN SPA	EUR	90.000	1.919.700	1,19%
ITALGAS SPA	EUR	400.000	1.888.800	1,17%
FILA SPA	EUR	100.000	1.754.000	1,08%
DAVIDE CAMPARI-MILANO SPA	EUR	230.000	1.620.350	1,00%
BANCO BPM SPA	EUR	600.000	1.507.200	0,93%
INDUSTRIA MACCHINE AUTOMATIC	EUR	20.000	1.492.000	0,92%
ERG SPA	EUR	70.000	1.311.100	0,81%
POSTE ITALIANESPA	EUR	180.000	1.290.600	0,80%
LEONARDO SPA	EUR	150.000	1.269.900	0,78%
FINECOBANK SPA	EUR	130.000	1.257.360	0,78%
UBI BANCA SPA	EUR	370.000	1.218.040	0,75%
CATTOLICA ASSICURAZIONI SC	EUR	170.000	1.214.650	0,75%
LIFE CARE CAPITAL SPA	EUR	120.000	1.157.040	0,71%
CERVED GROUP SPA	EUR	115.000	1.058.000	0,65%
DANIELI & CO	EUR	48.852	1.040.548	0,64%
ITALY CTZS 0% 16-28/12/2018	EUR	1.000.000	999.009	0,62%
HERA SPA	EUR	300.000	801.000	0,49%

EUROMOBILIARE AZIONI ITALIANE

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
BUZZI UNICEM SPA-RSP	EUR	60.000	684.000	0,42%
SIAS SPA	EUR	50.000	645.000	0,40%
EPS EQUITA PEP SPAC 2 SPA	EUR	66.949	638.024	0,39%
BANCA MEDIOLANUM SPA	EUR	100.000	580.500	0,36%
ICF GROUP SPA	EUR	63.050	567.450	0,35%
VITTORIA ASSICURAZIONI SPA	EUR	40.000	557.600	0,34%
BANCA GENERALI SPA	EUR	25.000	533.500	0,33%
TECHNOGYM SPA	EUR	50.000	507.500	0,31%
SPACE4 SPA CW 21/12/2022	EUR	34.000	28.900	0,02%
ICF GROUP W300620 31/07/24	EUR	30.417	24.239	0,02%
LIFE CARE CAPITAL SPA CW/23 CW 07/03/23	EUR	24.000	18.960	0,01%
EPS EQUITA PEP SPAC SPA CW 30/04/22 EPS	EUR	13.694	11.298	0,01%
INTESA SANPAOLO SPA RTS 17/07/2018	EUR	5.300.000	5	0,00%

Euromobiliare PIR Italia Azionario

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del primo semestre è stata mantenuta una esposizione azionaria inferiore al parametro di riferimento.

L'iniziale sottopeso della componente azionaria internazionale è stato ribilanciato riducendo la componente investita in società a piccola e media capitalizzazione; sulle grandi capitalizzazioni, dopo un iniziale sovrappeso, è stata ridotta l'esposizione sotto il livello del parametro di riferimento.

A livello settoriale è stato mantenuto un sovrappeso sul settore farmaceutico-biomedicale e della pubblica utilità, a fronte di un sottopeso di finanziari e nell'ultimo periodo di una riduzione dell'esposizione agli energetici.

Il portafoglio è concentrato su un numero ristretto di società con preferenza per le medie capitalizzazioni, caratterizzate da un maggiore grado di liquidità.

La performance semestrale risulta marginalmente positiva da inizio anno e inferiore a quella del parametro di riferimento.

PROSPETTIVE

La view rimane moderatamente positiva sul mercato italiano, ma le valutazioni fondamentali inducono a mantenere un approccio prudente nell'incrementare l'esposizione alle medie e piccole capitalizzazioni.

Verranno sfruttate eventuali debolezze del mercato per incrementare l'allocazione a società a piccola e media capitalizzazione e riportare il peso azionario in linea con il benchmark di riferimento.

EUROMOBILIARE PIR ITALIA AZIONARIO

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	81.633.343	87,36%	55.831.802	90,97%
A.1 Titoli di debito	4.967.106	5,32%	4.586.318	7,47%
A.1.1 Titoli di Stato	999.487	1,07%	1.001.228	1,63%
A.1.2 Altri	3.967.619	4,25%	3.585.090	5,84%
A.2 Titoli di capitale	63.119.820	67,54%	43.602.218	71,05%
A.3 Parti di O.I.C.R.	13.546.417	14,50%	7.643.266	12,45%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	12.642	0,01%	12.525	0,02%
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale	12.642	0,01%	12.525	0,02%
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			57.630	0,09%
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			57.630	0,09%
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	11.797.818	12,63%	5.447.680	8,88%
F.1 Liquidità disponibile	11.203.638	11,99%	5.447.680	8,88%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	594.180	0,64%		
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	6.194	0,01%	23.169	0,04%
G.1 Ratei attivi	6.194	0,01%	4.568	0,01%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre			18.601	0,03%
TOTALE ATTIVITÀ	93.449.997	100,00%	61.372.806	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		61.860
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		61.860
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	53.725	15.581
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	53.725	15.581
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	156.866	97.451
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	153.990	96.053
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	2.876	1.398
TOTALE PASSIVITÀ	210.591	174.892
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	93.239.406	61.197.914
Numero delle quote in circolazione Classe A	17.997.438,896	11.848.643,229
Valore unitario delle quote Classe A	5,181	5,165

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	6.486.523,996
Quote rimborsate	337.728,329

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE PIR ITALIA AZIONARIO

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
ENI SPA	EUR	330.000	5.248.980	5,62%
GOLDMAN SACHS GLB CORE E-IC	USD	250.000	4.822.063	5,16%
ENEL SPA	EUR	1.000.000	4.757.000	5,09%
INTESA SANPAOLO-RSP	EUR	1.700.000	4.416.600	4,73%
UNICREDIT SPA	EUR	300.000	4.288.800	4,59%
ISHARES CORE MSCI WORLD UCITS	EUR	80.000	3.748.800	4,01%
ARTISAN GLOB OPPOR ACCUM SHS CLS I EUR	EUR	120.000	2.726.400	2,92%
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	165.000	2.371.050	2,54%
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	EUR	140.000	2.286.760	2,45%
ARTISAN PARTNERS GLOBAL FUNDS	USD	130.000	2.249.154	2,41%
ATLANTIA SPA	EUR	75.000	1.899.000	2,03%
FERRARI NV	EUR	15.000	1.747.500	1,87%
STMICROELECTRONICS NV	EUR	90.000	1.722.150	1,84%
SNAM 0% 17-20/03/2022	EUR	1.600.000	1.573.984	1,68%
TERNA SPA	EUR	300.000	1.389.600	1,49%
CNH INDUSTRIAL NV	EUR	150.000	1.364.400	1,46%
INTERPUMP GROUP SPA	EUR	45.000	1.198.800	1,28%
CERVED GROUP SPA	EUR	130.000	1.196.000	1,28%
DIASORIN SPA	EUR	12.000	1.172.400	1,26%
MONCLER SPA	EUR	30.000	1.170.000	1,25%
EXOR NV	EUR	20.000	1.154.000	1,24%
UBI BANCA SPA	EUR	350.000	1.152.200	1,23%
FILA SPA	EUR	65.000	1.140.100	1,22%
AMPLIFON SPA	EUR	60.000	1.065.600	1,14%
HERA SPA	EUR	390.000	1.041.300	1,11%
MEDIOBANCA SPA	EUR	130.000	1.035.060	1,11%
TELECOM ITALIA-RSP	EUR	1.800.000	1.007.280	1,08%
ITALY CTZS 0% 16-28/12/2018	EUR	1.000.000	999.487	1,07%
AUTOGRILL SPA	EUR	90.000	956.700	1,02%
TELECOM ITALIA 1.125% 15-26/03/2022 CV	EUR	1.000.000	950.290	1,02%
TENARIS SA	EUR	60.000	942.900	1,01%
ERG SPA	EUR	50.000	936.500	1,00%
ANSALDO STS SPA	EUR	75.000	921.000	0,99%
SIAS SPA	EUR	70.000	903.000	0,97%
LIFE CARE CAPITAL SPA	EUR	80.000	771.360	0,83%
IREN SPA	EUR	350.000	766.500	0,82%
INDUSTRIA MACCHINE AUTOMATIC	EUR	10.000	746.000	0,80%

EUROMOBILIARE PIR ITALIA AZIONARIO

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
EI TOWERS SPA	EUR	15.000	710.250	0,76%
ITALGAS SPA	EUR	150.000	708.300	0,76%
VITTORIA ASSICURAZIONI SPA	EUR	50.000	697.000	0,75%
RECORDATI SPA	EUR	20.000	681.200	0,73%
ENAV SPA	EUR	150.000	644.400	0,69%
PRYSMIAN SPA	EUR	30.000	639.900	0,69%
DATALOGIC SPA	EUR	20.000	633.000	0,68%
TECHNOGYM SPA	EUR	60.000	609.000	0,65%
TAMBURI INVESTMENT PARTNERS	EUR	100.000	590.000	0,63%
DAVIDE CAMPARI-MILANO SPA	EUR	80.000	563.600	0,60%
IGD 2.5% 16-31/05/2021	EUR	500.000	510.495	0,55%
BENI STABILI 0.875% 15-31/01/2021 CV	EUR	500.000	510.205	0,55%
POSTE ITALIANE SPA	EUR	70.000	501.900	0,54%
GIMA TT SPA	EUR	35.000	493.150	0,53%
CAREL INDUSTRIES SPA	EUR	60.000	491.340	0,53%

FONDI BILANCIATI

Euromobiliare Flessibile 60

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

A partire dal 9 aprile il fondo ha modificato denominazione in Flessibile 60 ed è stata rivista parzialmente la politica di gestione, prevedendo la possibilità di investire in misura maggiore in strumenti azionari e in mercati emergenti.

Nel corso del primo semestre il fondo ha registrato un rendimento negativo, riconducibile alla sottoperformance della componente azionaria, dell'obbligazionario emergente e corporate. L'investimento al dollaro e ai titoli governativi dei paesi sviluppati ha compensato solo parzialmente la performance negativa generata dalle classi di attivo più rischiose.

Nel mese di febbraio, caratterizzato da un sensibile aumento della volatilità e da una improvvisa correzione dei mercati azionari, è stato ridotto il profilo di rischio del comparto, attraverso una minor esposizione all'azionario, grazie alla presenza di opzioni put, sia sul mercato americano sia sull'area euro. In prossimità dei minimi dei mercati sono state vendute le opzioni in portafoglio, approfittando anche dell'alto livello di volatilità implicita dei mercati azionari, riportando repentinamente l'esposizione azionaria dal 20% a circa il 40%. Nei mesi successivi la componente azionaria è stata gestita tatticamente, alleggerendo le posizioni sui rialzi ed incrementandola a seguito di ribassi del mercato. Da un punto di vista geografico è stata mantenuta in media una preferenza per gli Stati Uniti a fronte di un sottopeso dell'area europea, mentre l'esposizione al Giappone, comunque residuale, è stata gestita tatticamente. Per quanto riguarda l'esposizione settoriale è stato ridotto progressivamente il sovrappeso dei finanziari e degli energetici, mentre è stato incrementato il peso dei settori dei consumi, sia discrezionali che di prima necessità e quello della tecnologia.

Sul comparto obbligazionario il fondo ha mantenuto un atteggiamento prudente in termini di esposizione ai tassi d'interesse, privilegiando l'esposizione al credito e al debito emergente, soprattutto quello in valuta locale. Sono stati inoltre effettuati investimenti sul comparto dei subordinati finanziari europei e su obbligazioni cartolarizzate statunitensi, in considerazione dei buoni rendimenti espressi da queste classi di attivo. L'esposizione al dollaro, rilevante fino agli inizi di maggio, è stata ridotta progressivamente a seguito del rafforzamento della valuta americana.

PROSPETTIVE

Nel secondo semestre si intende mantenere l'attuale impostazione del portafoglio. Tuttavia, l'esposizione al mercato azionario verrà gestita tatticamente, in considerazione di valutazioni dei mercati azionari sempre meno attraenti. La duration di portafoglio verrà mantenuta prudentemente a livelli molto bassi, mentre l'esposizione valutaria verrà gestita tatticamente.

EUROMOBILIARE FLESSIBILE 60

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	291.560.799	94,16%	292.324.963	95,19%
A.1 Titoli di debito	60.850.205	19,65%	29.102.537	9,48%
A.1.1 Titoli di Stato	60.850.205	19,65%	29.102.537	9,48%
A.1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale	80.550.673	26,01%	34.723.620	11,31%
A.3 Parti di O.I.C.R.	150.159.921	48,49%	228.498.806	74,41%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	3.183.097	1,03%	2.334.830	0,76%
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	3.183.097	1,03%	2.334.830	0,76%
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	14.798.544	4,78%	10.685.218	3,48%
F.1 Liquidità disponibile	14.770.634	4,77%	10.750.253	3,50%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.721.883	0,88%	11.183.888	3,64%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.693.973	-0,87%	-11.248.923	-3,66%
G. ALTRE ATTIVITÀ	118.535	0,04%	1.747.343	0,57%
G.1 Ratei attivi	-4.075	0,00%	-33.757	-0,01%
G.2 Risparmio di imposta			1.731.634	0,56%
G.3 Altre	122.610	0,04%	49.466	0,02%
TOTALE ATTIVITÀ	309.660.975	100,00%	307.092.354	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	2.178.692	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.026.295	670.097
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	1.026.295	670.097
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	170.011	180.803
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	170.011	180.803
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	457.211	537.044
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	435.801	477.876
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	21.410	59.168
TOTALE PASSIVITÀ	3.832.209	1.387.944
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	305.828.766	305.704.410
Numero delle quote in circolazione Classe A	8.605.289,823	8.410.529,219
Valore unitario delle quote Classe A	35,540	36,348

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A

Quote emesse	990.784,292
Quote rimborsate	796.023,688

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE FLESSIBILE 60

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
GAM STAR CREDIT OPP-INST EUR	EUR	1.500.000	22.600.050	7,30%
LEGG MAS WES AST STR OP-PUSD	USD	155.000	16.715.387	5,40%
AXA WORLD FUND-US HY BOND-IUSD	USD	70.000	13.968.824	4,51%
FIDELITY FD-US HI/YLD-Y	USD	750.000	13.040.127	4,21%
ITALY BOTS 0% 17-14/09/2018	EUR	10.000.000	10.029.014	3,24%
ITALY BOTS 0% 18-14/01/2019	EUR	10.000.000	10.021.783	3,24%
ITALY BOTS 0% 18-14/03/2019	EUR	10.000.000	10.008.054	3,23%
ISHARES JP MORGAN USD EM BON	EUR	96.000	8.681.280	2,80%
US TREASURY N/B 2.375% 17-15/05/2027	USD	10.000.000	8.241.082	2,66%
XA IM FIIS-US SHDR HY-AUSDC	USD	50.000	8.079.311	2,61%
NB EMERG MKTS DBT-LOC CUR-I	USD	1.000.000	7.931.138	2,56%
AXA IM FIIS-EUR SH DUR H-AEURI	EUR	57.000	7.732.620	2,50%
DPAM L -BDS EURO HIGH YIELD	EUR	55.000	7.706.050	2,49%
ISHARES MSCI JAPAN ACC	EUR	200.000	7.294.000	2,36%
SPDR BBG BARC EM LOCAL BND	EUR	120.000	7.203.600	2,33%
ISHARES USD HIGH YIELD CORP BOND	USD	80.000	6.941.716	2,24%
ISHARES USD DURATION BD SHS	USD	65.000	5.522.119	1,78%
ITALY BOTS 0% 17-12/10/2018	EUR	5.000.000	5.013.672	1,62%
ITALY BOTS 0% 18-14/06/2019	EUR	5.000.000	4.994.650	1,61%
DPAM L -BDS EMK	EUR	40.000	4.857.200	1,57%
ISHARES CORE S&P 500 UCITS ETF	EUR	20.000	4.552.400	1,47%
US TSY INFL IX N/B 0.625% 18-15/04/2023	USD	5.042.050	4.310.728	1,39%
US TSY INFL IX N/B 0.5% 18-15/01/2028	USD	5.077.300	4.252.872	1,37%
US TREASURY N/B 1.25% 16-31/07/2023	USD	5.000.000	3.978.349	1,29%
ISHARES HY CORP	EUR	35.000	3.641.400	1,18%
SPDR S+P 500 ETF	EUR	10.000	2.349.300	0,76%
APPLE INC	USD	10.100	1.601.311	0,52%
ISHARES EURO CORP BND LC	EUR	10.000	1.343.400	0,43%
MICROSOFT CORP	USD	14.300	1.207.762	0,39%
ALPHABET INC-CL A	USD	1.170	1.131.559	0,37%
UCB SA	EUR	9.170	617.508	0,20%
AMADEUS IT GROUP SA	EUR	9.090	614.484	0,20%
KERING	EUR	1.270	614.172	0,20%
SAFRAN SA	EUR	5.900	613.895	0,20%
LOREAL	EUR	2.900	613.350	0,20%
TESCO PLC	GBP	208.000	603.761	0,20%
KONINKLIJKE PHILIPS NV	EUR	16.550	602.834	0,20%

EUROMOBILIARE FLESSIBILE 60

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
MONDI PLC	GBP	25.900	600.677	0,19%
GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	34.700	600.261	0,19%
NESTLE SA-REG	CHF	9.030	598.962	0,19%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CHF	3.130	595.438	0,19%
BP PLC	GBP	91.000	595.073	0,19%
PERNOD RICARD SA	EUR	4.230	591.777	0,19%
KONINKLIJKE DSM NV	EUR	6.860	590.783	0,19%
EQUINOR ASA	NOK	25.970	590.575	0,19%
ASML HOLDING NV	EUR	3.480	590.556	0,19%
FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	EUR	6.820	589.112	0,19%
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP	GBP	11.640	588.482	0,19%
COCA-COLA HBC AG-DI	GBP	20.400	583.846	0,19%
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	13.460	582.934	0,19%

Euromobiliare PIR Italia Flessibile

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

La componente azionaria ha mantenuto nella prima parte del semestre un peso azionario nell'intorno del 25% che gradualmente è sceso sotto il 20% a fine periodo. A livello settoriale è stato mantenuto un approccio difensivo, sovrappesando il settore farmaceutico-biomedicale e pubblica utilità. Il portafoglio è concentrato su un numero ristretto di titoli, con preferenza per le medie capitalizzazioni e solo un marginale peso sulle piccole.

Per quanto attiene la componente obbligazionaria, nel corso del semestre l'esposizione è rimasta invariata, continuando a privilegiare un approccio di prudenza per le emissioni con scadenze più lunghe. Il fondo ha partecipato attivamente a nuove emissioni su mercato primario. La qualità di credito elevata, unitamente alla selezione di titoli caratterizzati da durata finanziaria piuttosto breve, contribuiscono a definire delle caratteristiche di volatilità relativamente contenuta per questa componente di portafoglio. La performance assoluta da inizio anno risulta leggermente negativa.

PROSPETTIVE

La view rimane moderatamente positiva sul mercato italiano; saranno sfruttate eventuali debolezze del mercato per incrementare l'esposizione al mercato azionario sulle medie capitalizzazioni.

Lato obbligazionario, si continuerà con l'investimento della liquidità di portafoglio al graduale raggiungimento di masse congrue. Continueranno ad essere privilegiate emissioni a breve scadenza a cui verranno affiancate selezionati titoli di credito anche su scadenze più lunghe.

EUROMOBILIARE PIR ITALIA FLESSIBILE

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	54.440.452	90,13%	37.757.527	88,87%
A.1 Titoli di debito	42.495.049	70,36%	26.947.473	63,43%
A.1.1 Titoli di Stato				
A.1.2 Altri	42.495.049	70,36%	26.947.473	63,43%
A.2 Titoli di capitale	11.945.403	19,78%	10.810.054	25,45%
A.3 Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	317.110	0,53%	316.795	0,75%
B.1 Titoli di debito	309.210	0,51%	306.777	0,72%
B.2 Titoli di capitale	7.900	0,01%	10.018	0,02%
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	4.988.872	8,26%	4.014.562	9,45%
F.1 Liquidità disponibile	4.592.752	7,60%	4.014.562	9,45%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	396.120	0,66%		
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	653.461	1,08%	395.346	0,93%
G.1 Ratei attivi	653.461	1,08%	395.346	0,93%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	60.399.895	100,00%	42.484.230	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	27.862	
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	27.862	
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	77.981	51.026
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	76.280	49.957
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	1.701	1.069
TOTALE PASSIVITÀ	105.843	51.026
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	60.294.052	42.433.204
Numero delle quote in circolazione Classe A	12.126.907,414	8.436.821,581
Valore unitario delle quote Classe A	4,972	5,030

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A

Quote emesse	3.906.498,490
Quote rimborsate	216.412,657

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE PIR ITALIA FLESSIBILE

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
RADIOTELEVISIONE 1.5% 15-28/05/2020	EUR	1.200.000	1.208.904	2,00%
ITALCEMENTI FIN 10-19/03/2020	EUR	1.000.000	1.087.370	1,80%
INEA GROUP HOLD 3.875% 13-28/11/2018	EUR	1.000.000	1.014.490	1,68%
ANSALDO ENERGIA 2.875% 15-28/04/2020	EUR	1.000.000	1.011.940	1,68%
FINCAN CAN NAV 3.75% 13-19/11/2018	EUR	1.000.000	1.006.560	1,67%
AMPLIFON SPA 4.875% 13-16/07/2018	EUR	1.000.000	1.001.090	1,66%
ESSELUNGA SPA 0.875% 17-25/10/2023	EUR	950.000	943.150	1,56%
FERRARI NV 0.25% 17-16/01/2021	EUR	900.000	891.666	1,48%
AEROPORTI ROMA 3.25% 13-20/02/2021	EUR	800.000	857.880	1,42%
FINMECCANICA FIN 5.75% 03-12/12/2018	EUR	800.000	819.416	1,36%
2I RETE GAS SPA 1.75% 14-16/07/2019	EUR	800.000	813.264	1,35%
PRYSMIAN SPA 2.5% 15-11/04/2022	EUR	800.000	809.512	1,34%
FERROV DEL STATO 4% 13-22/07/2020	EUR	750.000	805.965	1,33%
INTERPUMP GROUP SPA	EUR	30.000	799.200	1,32%
MEDIOBANCA 4.5% 10-14/05/2020	EUR	750.000	796.597	1,32%
AZIMUT HOLDING 2% 17-28/03/2022	EUR	800.000	796.200	1,32%
ITALGAS SPA 0.5% 17-19/01/2022	EUR	800.000	794.080	1,32%
CAMPARI MILANO 4.5% 12-25/10/2019	EUR	750.000	790.597	1,31%
INVITALIA 1.375% 17-20/07/2022	EUR	800.000	766.576	1,27%
AUTOSTRAD PER L 1.125% 15-04/11/2021	EUR	750.000	766.462	1,27%
CERVED GROUP SPA	EUR	80.000	736.000	1,22%
MEDIASET SPA 5.125% 13-24/01/2019	EUR	700.000	716.996	1,19%
SALINI IMPREGILO 3.75% 16-24/06/2021	EUR	700.000	709.870	1,18%
BANCO POPOLARE 3.5% 14-14/03/2019	EUR	700.000	708.645	1,17%
ENI SPA 0.75% 16-17/05/2022	EUR	700.000	707.091	1,17%
CDP RETI SRL 1.875% 15-29/05/2022	EUR	700.000	689.563	1,14%
DIASORIN SPA	EUR	7.000	683.900	1,13%
SIAS 3.375% 14-13/02/2024	EUR	600.000	666.960	1,10%
ERG SPA	EUR	35.000	655.550	1,09%
UNICREDIT SPA 13-30/06/2020 FRN	EUR	600.000	632.700	1,05%
AMPLIFON SPA	EUR	35.000	621.600	1,03%
IVS GROUP 4.5% 15-15/11/2022	EUR	600.000	618.960	1,03%
SAIPEM FIN INTL 3% 16-08/03/2021	EUR	600.000	617.868	1,02%
FILA SPA	EUR	35.000	613.900	1,02%
IGD 2.5% 16-31/05/2021	EUR	600.000	612.594	1,01%
BANCO BPM SPA 13-31/10/2018 FRN	EUR	600.000	598.860	0,99%
AUTOGRILL SPA	EUR	55.000	584.650	0,97%
HERA SPA	EUR	210.000	560.700	0,93%
HERA SPA 3.25% 13-04/10/2021	EUR	500.000	546.865	0,91%
LEONARDO S.P.A 4.5% 13-19/01/2021	EUR	500.000	542.320	0,90%

EUROMOBILIARE PIR ITALIA FLESSIBILE

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
FIAT FIN & TRADE 6.75% 13-14/10/2019	EUR	500.000	538.015	0,89%
ACEA SPA 4.5% 10-16/03/2020	EUR	500.000	537.035	0,89%
SEA SPA 3.125% 14-17/04/2021	EUR	500.000	532.380	0,88%
CNH IND FIN 2.875% 14-27/09/2021	EUR	500.000	531.305	0,88%
CAMPARI MILANO 2.75% 15-30/09/2020	EUR	500.000	526.430	0,87%
SIAS SPA	EUR	40.000	516.000	0,85%
AUTOSTRADA BRE 2.375% 15-20/03/2020	EUR	500.000	513.405	0,85%
BANCA POP EMILIA 0.875% 15-22/01/2022	EUR	500.000	507.380	0,84%
SANPAOLO VITA 5.35% 13-18/09/2018	EUR	500.000	504.105	0,84%
ACEA SPA 3.75% 13-12/09/2018	EUR	500.000	503.640	0,83%
UNICREDIT SPA 13-13/10/2020 SR	EUR	487.200	503.472	0,83%
FIAT FIN & TRADE 7.375% 11-09/07/2018	EUR	500.000	500.125	0,83%
CREDIT AGRICOLE 1.125% 17-21/03/2025	EUR	500.000	500.060	0,83%
CARRARO INTL 3.5% 18-31/01/2025	EUR	500.000	500.000	0,83%
PIAGGIO & C 3.625% 18-30/04/2025	EUR	500.000	498.960	0,83%
ACEA SPA 18-08/02/2023 FRN	EUR	500.000	490.050	0,81%
LIFE CARE CAPITAL SPA	EUR	50.000	482.100	0,80%
GAMENET GROUP 18-27/04/2023 FRN	EUR	500.000	479.175	0,79%
ENEL SPA 18-24/11/2078 FRN	EUR	500.000	470.155	0,78%
UNIONE DI BANCHE 1.75% 18-12/04/2023	EUR	500.000	467.590	0,77%
BANCA IFIS SPA 1.75% 17-26/05/2020	EUR	462.000	455.564	0,75%
INDUSTRIA MACCHINE AUTOMATIC	EUR	6.000	447.600	0,74%
IREN SPA	EUR	200.000	438.000	0,73%
INTESA SANPAOLO 09-29/10/2049 FRN	EUR	400.000	424.380	0,70%
VITTORIA ASSICURAZIONI SPA	EUR	30.000	418.200	0,69%
INTL GAME TECH 4.125% 15-15/02/2020	EUR	400.000	416.648	0,69%
SNAM 1.375% 15-19/11/2023	EUR	400.000	408.292	0,68%
SNAM 17-02/08/2024 FRN	EUR	400.000	393.912	0,65%
TELECOM ITALIA 1.125% 15-26/03/2022 CV	EUR	400.000	380.116	0,63%
TAMBURI INVESTMENT PARTNERS	EUR	60.000	354.000	0,59%
GIMA TT SPA	EUR	25.000	352.250	0,58%
ENAV SPA	EUR	80.000	343.680	0,57%
CAREL INDUSTRIES SPA	EUR	40.000	327.560	0,54%
FIAT FIN & TRADE 4.75% 14-22/03/2021	EUR	300.000	326.241	0,54%
DATALOGIC SPA	EUR	10.000	316.500	0,52%
INTESA SANPAOLO 4.375% 12-15/10/2019	EUR	300.000	313.911	0,52%
CENTROBANCA 99-16/03/2019 SR	EUR	250.000	309.210	0,51%
TECHNOGYM SPA	EUR	30.000	304.500	0,50%
2I RETE GAS SPA 1.125% 14-02/01/2020	EUR	300.000	304.416	0,50%

Euromobiliare Flessibile 30

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

A partire dal 9 aprile il fondo ha modificato denominazione in Flessibile 30 e parzialmente la politica di gestione, prevedendo la possibilità di investire in misura maggiore in strumenti azionari e in mercati emergenti. Nel corso del primo semestre il fondo ha registrato un risultato negativo, a seguito sia della correzione del mercato azionario, sia dell'esposizione alle asset class obbligazionarie più rischiose. I maggior detrattori di risultato sono stati i subordinati bancari, le obbligazioni dei paesi emergenti e il comparto del credito. Tuttavia, l'esposizione alle scadenze più brevi ha permesso al fondo di contenere sensibilmente le perdite su tale comparto. I fondi obbligazionari a ritorno assoluto non hanno mostrato grosse capacità di diversificazione, contribuendo anch'essi alla performance negativa dei fondi.

L'esposizione azionaria è stata gestita tatticamente con un peso variabile tra il 5 e il 20%, dando preferenza agli Stati Uniti rispetto all'area europea. Sul comparto obbligazionario il gestore ha progressivamente azzerato l'investimento in fondi obbligazionari a ritorno assoluto; è stato mantenuto un atteggiamento prudente in termini di esposizione ai tassi d'interesse, privilegiando l'esposizione al credito, in particolare quello a breve scadenza, e al debito emergente, soprattutto quello in valuta locale. Sono stati inoltre effettuati investimenti sul comparto dei subordinati finanziari europei e su obbligazioni cartolarizzate statunitensi, in considerazione dei buoni rendimenti espressi da queste classi di attivo. L'esposizione al dollaro, consistente fino agli inizi di maggio, è stata ridotta progressivamente a seguito del rafforzamento della valuta americana.

PROSPETTIVE

Nella seconda parte dell'anno si intende mantenere una struttura di portafoglio molto diversificata su molteplici fattori di rischio, variando tatticamente il peso della componente azionaria a seconda dello scenario macroeconomico. La duration complessiva del fondo sarà mantenuta mediamente bassa al fine di minimizzare il rischio sulla componente obbligazionaria.

EUROMOBILIARE FLESSIBILE 30

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	249.017.270	97,92%	237.337.319	96,28%
A.1 Titoli di debito	79.827.939	31,39%		
A.1.1 Titoli di Stato	79.827.939	31,39%		
A.1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale	11.886.686	4,67%		
A.3 Parti di O.I.C.R.	157.302.645	61,85%	237.337.319	96,28%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.517.369	0,60%		
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	1.517.369	0,60%		
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	3.678.928	1,45%	9.182.535	3,73%
F.1 Liquidità disponibile	3.869.222	1,52%	4.910.391	1,99%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	10.115.580	3,98%	4.272.418	1,73%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-10.305.874	-4,05%	-274	0,00%
G. ALTRE ATTIVITÀ	98.745	0,04%	1	0,00%
G.1 Ratei attivi	98.742	0,04%		
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	3	0,00%	1	0,00%
TOTALE ATTIVITÀ	254.312.312	100,00%	246.519.855	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	293.321	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	764.647	
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	764.647	
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	273.752	126.779
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	273.752	126.779
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	340.249	575.766
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	322.695	573.931
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	17.554	1.835
TOTALE PASSIVITÀ	1.671.969	702.545
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	252.640.343	245.817.310
Numero delle quote in circolazione Classe A	37.717.246,086	35.700.688,956
Valore unitario delle quote Classe A	6,698	6,886

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	5.969.053,170
Quote rimborsate	3.952.496,040

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE FLESSIBILE 30

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
GAM STAR CREDIT OPP-INST EUR	EUR	2.305.000	34.728.743	13,65%
ITALY BTPS 2.15% 14-15/12/2021	EUR	20.000.000	20.594.600	8,10%
ITALY BTPS 0.45% 16-01/06/2021	EUR	20.000.000	19.674.000	7,74%
FIDELITY FD-US HI/YLD-Y	USD	900.000	15.648.152	6,15%
SPDR BARCLAYS 0-3 EUR CORP B	EUR	500.000	15.122.750	5,95%
LEGG MAS WES AST STR OP-PUSD	USD	140.000	15.097.769	5,94%
AXA WORLD FUND-US HY BOND-IUSD	USD	70.000	13.968.824	5,49%
TIKEHAU TAUX VARIABLE-A ACC	EUR	100.000	12.654.000	4,98%
SCHRODER INT-STR CRD-C ACC	EUR	112.000	12.539.374	4,93%
US TREASURY N/B 2.375% 17-15/05/2027	USD	15.000.000	12.361.623	4,86%
ITALY BOTS 0% 18-14/01/2019	EUR	10.000.000	10.020.608	3,94%
CANDR BONDS-EURO SHRT TR-S	EUR	6.500	9.879.675	3,89%
JPMORGAN F-EM MAR LO C D-CAEUR	EUR	70.000	7.578.200	2,98%
SPDR BBG BARC EM LOCAL BND	EUR	100.000	6.003.000	2,36%
DPAM L -BDS EMK	EUR	48.000	5.828.640	2,29%
AXA IM FIIS-US SHDR HY-AUSDC	USD	35.000	5.655.518	2,22%
US TSY INFL IX N/B 0.75% 12-15/02/2042	USD	5.542.550	4.635.159	1,82%
US TSY INFL IX N/B 0.625% 18-15/04/2023	USD	5.042.050	4.310.728	1,70%
US TSY INFL IX N/B 0.5% 18-15/01/2028	USD	5.077.300	4.252.872	1,67%
US TREASURY N/B 1.25% 16-31/07/2023	USD	5.000.000	3.978.349	1,56%
ISHARES JPM EM LOCAL GOV	EUR	50.000	2.598.000	1,02%
NOVARTIS AG-REG	CHF	11.400	740.235	0,29%
GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	42.300	731.730	0,29%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CHF	3.830	728.604	0,29%
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	15.300	725.195	0,29%
ASTRAZENECA PLC	GBP	12.200	724.675	0,29%
PFIZER INC	USD	23.300	724.015	0,29%
AMGEN INC	USD	4.550	719.356	0,28%
MERCK & CO. INC.	USD	13.800	717.451	0,28%
JOHNSON & JOHNSON	USD	6.900	717.096	0,28%
ELI LILLY & CO	USD	9.800	716.230	0,28%
ABBVIE INC	USD	9.000	714.188	0,28%
SANOFI	EUR	10.400	713.960	0,28%
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	17.900	711.128	0,28%
BAYER AG-REG	EUR	7.500	707.625	0,28%
CELGENE CORP	USD	5.400	367.323	0,14%
ALEXION PHARMACEUTICALS INC	USD	3.400	361.535	0,14%
GILEAD SCIENCES INC	USD	5.950	361.011	0,14%
BIOGEN INC	USD	1.430	355.482	0,14%
ALLERGAN PLC	USD	2.450	349.847	0,14%

FONDI OBBLIGAZIONARI

Euromobiliare Euro Aggregate

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

I tratti caratterizzanti il primo semestre sono stati, al di là di un rallentamento macroeconomico dell'Eurozona, prevalentemente riconducibili a fattori politici: la formazione di un governo italiano poco allineato ai vincoli europei in termini di disciplina fiscale e le crescenti tensioni commerciali tra le principali aree economiche.

Per ciò che riguarda l'attività sul fondo, esso è stato oggetto di intensa movimentazione; è stato mantenuto un, pur non eccessivo, sottopeso di duration, una sovraesposizione a obbligazioni corporate industriali a breve scadenza, una significativa allocazione a titoli indicizzati all'inflazione ed un'esposizione a debito subordinato (sia industriale che finanziario). Quest'ultima allocazione ha pesato negativamente sulla performance del fondo. Con riferimento al debito governativo italiano, il posizionamento è stato improntato alla prudenza, con allocazioni prevalentemente concentrate su scadenze inferiori a un anno. La performance semestrale risulta negativa da inizio anno e inferiore a quella del parametro di riferimento.

PROSPETTIVE

In termini di prospettive, l'impegno esplicito della Banca Centrale Europea a mantenere ancora a lungo i tassi stabili (e negativi) lascia presagire poche opportunità con riferimento al rischio di tasso d'interesse. Si cercherà dunque di migliorare la redditività del fondo attraverso l'esposizione corporate, che avrà comunque scadenze brevi, affiancata ad una allocazione a titoli governativi non euro di mercati sviluppati. Quantomeno nella prima parte del secondo semestre, il posizionamento su titoli governativi italiani continuerà ad essere piuttosto prudente, valutando eventuali opportunità con riferimento a titoli corporate di emittenti nazionali.

EUROMOBILIARE EURO AGGREGATE

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	676.323.557	98,57%	477.337.328	97,62%
A.1 Titoli di debito	676.323.557	98,57%	477.337.328	97,62%
A.1.1 Titoli di Stato	183.968.806	26,81%	119.322.622	24,40%
A.1.2 Altri	492.354.751	71,76%	358.014.706	73,21%
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	3.291.135	0,48%	5.977.319	1,22%
F.1 Liquidità disponibile	694.860	0,10%	5.959.852	1,22%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	6.724.221	0,98%	32.987	0,01%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4.127.946	-0,60%	-15.520	0,00%
G. ALTRE ATTIVITÀ	6.544.967	0,95%	5.685.767	1,16%
G.1 Ratei attivi	6.544.967	0,95%	5.685.767	1,16%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	686.159.659	100,00%	489.000.414	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	2.389.606	20.833
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	3.346	
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	3.346	
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	1.489.642	675.496
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	1.489.642	675.496
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	730.247	420.560
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	691.263	407.306
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	38.984	13.254
TOTALE PASSIVITÀ	4.612.841	1.116.889
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	681.546.818	487.883.525
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	564.983.508	349.662.309
Numero delle quote in circolazione Classe A	62.406.298,087	38.322.750,960
Valore unitario delle quote Classe A	9,053	9,124
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE Z	116.563.310	138.221.216
Numero delle quote in circolazione Classe Z	23.363.455,807	27.584.723,133
Valore unitario delle quote Classe Z	4,989	5,011

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	32.802.931,522
Quote rimborsate	8.719.384,395

Movimenti delle quote nel semestre - Classe Z	
Quote emesse	3.252.806,669
Quote rimborsate	7.474.073,995

EUROMOBILIARE EURO AGGREGATE

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
DEUTSCHLAND I/L 1.75% 09-15/04/2020	EUR	25.925.830	27.467.639	4,00%
ITALY BTPS 3.5% 13-01/12/2018	EUR	24.500.000	24.863.090	3,62%
ITALY BTPS 4.5% 08-01/08/2018	EUR	22.500.000	22.579.875	3,29%
ITALY BTPS 2.5% 14-01/05/2019	EUR	17.500.000	17.831.975	2,60%
DAIMLER AG 0.25% 16-11/05/2020	EUR	12.271.000	12.329.410	1,80%
ILIAD 0.625% 18-25/11/2021	EUR	12.000.000	11.882.040	1,73%
EFSF 1.75% 13-29/10/2020	EUR	11.305.000	11.860.075	1,73%
SPANISH GOVT 4% 10-30/04/2020	EUR	10.000.000	10.774.300	1,57%
ITALY BOTS 0% 18-31/10/2018	EUR	10.000.000	10.008.918	1,46%
IMP BRANDS FIN 4.5% 11-05/07/2018	EUR	10.000.000	9.999.300	1,46%
BAYER AG 14-01/07/2075 FRN	EUR	9.500.000	9.761.535	1,42%
REPSOL INTL FIN 16-06/07/2018	EUR	9.700.000	9.700.194	1,41%
BERKSHIRE HATHWY 0.5% 16-13/03/2020	EUR	9.500.000	9.593.100	1,40%
BAYER CAP CORPNV 0.625% 18-15/12/2022	EUR	9.500.000	9.545.220	1,39%
SPANISH GOVT 0.05% 17-31/01/2021	EUR	9.000.000	9.029.700	1,32%
ANHEUSER-BUSCH 0.625% 16-17/03/2020	EUR	8.000.000	8.095.920	1,18%
HEIDELCEMENT FIN 9.5% 11-15/12/2018	EUR	7.700.000	8.033.410	1,17%
VOLKSWAGEN FIN 0.375% 18-12/04/2021	EUR	8.000.000	7.989.680	1,16%
SPANISH GOVT 1.4% 14-31/01/2020	EUR	7.500.000	7.701.450	1,12%
SANPAOLO VITA 5.35% 13-18/09/2018	EUR	7.600.000	7.662.396	1,12%
MEDIOBANCA SPA 13-30/09/2018 SR	EUR	7.500.000	7.567.350	1,10%
DANONE 0.167% 16-03/11/2020	EUR	7.400.000	7.438.998	1,08%
FERRARI NV 0.25% 17-16/01/2021	EUR	7.500.000	7.430.550	1,08%
AMERICA MOVIL SA 0% 15-28/05/2020 CV	EUR	7.500.000	7.366.725	1,07%
ITALY BTPS 1.45% 15-15/09/2022	EUR	7.000.000	6.964.300	1,02%
PHILIP MORRIS IN 2.125% 12-30/05/2019	EUR	6.690.000	6.825.205	1,00%
MADRILENA RED FI 3.779% 13-11/09/2018	EUR	6.690.000	6.738.101	0,98%
EFSF 0.125% 15-04/11/2019	EUR	6.400.000	6.446.080	0,94%
UNIONE DI BANCHE 2.875% 14-18/02/2019	EUR	6.300.000	6.393.618	0,93%
ITALY BTPS 4.5% 04-01/02/2020	EUR	6.000.000	6.359.520	0,93%
FIDELITY NATIONA 0.4% 17-15/01/2021	EUR	6.071.000	6.082.353	0,89%
FEDEX CORP 0.5% 16-09/04/2020	EUR	6.000.000	6.046.740	0,88%
UNIBAIL-RODAMCO 0.125% 18-14/05/2021	EUR	6.000.000	6.013.740	0,88%
BAT INTL FINANCE 0.375% 15-13/03/2019	EUR	6.000.000	6.010.080	0,88%
HEINEKEN NV 2.125% 12-04/08/2020	EUR	5.750.000	6.009.382	0,88%
LA CAIXA 2.375% 14-09/05/2019	EUR	5.900.000	6.008.855	0,88%
ITALY BOTS 0% 18-31/12/2018	EUR	6.000.000	5.999.640	0,87%

EUROMOBILIARE EURO AGGREGATE

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
ITALY BTPS I/L 2.35% 08-15/09/2019	EUR	5.695.050	5.901.553	0,86%
RENAULT 3.625% 13-19/09/2018	EUR	5.473.000	5.516.620	0,80%
CARNIVAL CORP 1.125% 15-06/11/2019	EUR	5.250.000	5.330.587	0,78%
DIAGEO FIN PLC 0% 17-17/11/2020	EUR	5.300.000	5.302.014	0,77%
HSBC HLDGS PLC 6% 09-10/06/2019	EUR	5.000.000	5.274.300	0,77%
EFSF 1.625% 13-17/07/2020	EUR	5.057.000	5.260.797	0,77%
EFSF 2.625% 12-02/05/2019	EUR	5.000.000	5.126.500	0,75%
FCA CAPITAL IRE 4% 13-17/10/2018	EUR	5.000.000	5.057.250	0,74%
PPG INDUSTRIES 0% 16-03/11/2019	EUR	4.837.000	4.840.531	0,71%
DEUTSCHLAND I/L 0.1% 12-15/04/2023	EUR	4.261.560	4.617.230	0,67%
POSTE VITA 2.875% 14-30/05/2019	EUR	4.540.000	4.600.836	0,67%
BMW FINANCE NV 2% 13-04/09/2020	EUR	4.000.000	4.174.000	0,61%
CETIN FINANCE BV 1.423% 16-06/12/2021	EUR	4.000.000	4.110.760	0,60%
FINMECCANICA FIN 5.75% 03-12/12/2018	EUR	4.000.000	4.097.080	0,60%
ZF NA CAPITAL 2.25% 15-26/04/2019	EUR	4.000.000	4.071.640	0,59%
INTESA SANPAOLO 4% 10-08/11/2018	EUR	4.000.000	4.051.600	0,59%
DAIMLER AG 0.5% 16-09/09/2019	EUR	4.000.000	4.026.920	0,59%
INTESA SANPAOLO 14-17/04/2019 FRN	EUR	4.000.000	4.004.080	0,58%
HENKEL AG & CO 0% 16-13/09/2018	EUR	4.000.000	4.003.031	0,58%
VOLKSWAGEN LEAS 17-06/07/2019	EUR	4.000.000	4.002.400	0,58%
ENERGA FIN AB 3.25% 13-19/03/2020	EUR	3.750.000	3.942.900	0,58%
TELECOM ITALIA 5.375% 04-29/01/2019	EUR	3.600.000	3.705.084	0,54%
AUSTRALIAN GOVT. 4.5% 09-15/04/2020	AUD	5.500.000	3.632.673	0,53%
DONGFENG MOTOR H 1.6% 15-28/10/2018	EUR	3.600.000	3.614.580	0,53%
AMERICA MOVIL SA 13-06/09/2073 FRN	EUR	3.570.000	3.592.455	0,52%
SOLVAY FIN 13-29/05/2049 FRN	EUR	3.500.000	3.581.305	0,52%
BUZZI UNICEM SPA 6.25% 12-28/09/2018	EUR	3.471.000	3.510.986	0,51%

Euromobiliare Reddito

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

I tratti caratterizzanti il primo semestre sono stati, al di là di un rallentamento macroeconomico dell'Eurozona, prevalentemente riconducibili a fattori politici: la formazione di un governo italiano poco allineato ai vincoli europei in termini di disciplina fiscale e le crescenti tensioni commerciali tra le principali aree economiche.

Con riferimento all'attività gestionale, il fondo è stato oggetto di diversi cambiamenti di posizionamento, ma è stato mediamente caratterizzato da un sottopeso di duration (in alcune fasi piuttosto sensibile) concentrato su emittenti governativi, quali Francia e Germania in primis. Tale sottopeso è stato concentrato esclusivamente su scadenze intermedie della curva dei rendimenti con un significativo sottopeso di duration, parzialmente mitigato dall'allocazione relativa a titoli governativi americani a lunga scadenza. Con riferimento al debito pubblico italiano, il posizionamento (anche alla fine del semestre) è stato improntato alla prudenza con un chiaro sottopeso in termini sia di esposizione, sia di posizioni concentrate prevalentemente sulle scadenze più lunghe.

Permane, pur se di limitata consistenza, l'esposizione a titoli governativi indicizzati all'inflazione; con riferimento all'esposizione a titoli corporate, essa è stata sensibilmente ridimensionata e concentrata su brevi scadenze.

La performance semestrale è risultata sostanzialmente nulla e leggermente inferiore a quella del parametro di riferimento.

PROSPETTIVE

Il prospettico ridimensionamento delle politiche di acquisto di titoli da parte della Banca Centrale Europea continuerà a creare un contesto poco favorevole ai mercati obbligazionari.

Non si escludono eventuali modifiche della composizione a seconda dello scenario macroeconomico e del contesto geopolitico.

EUROMOBILIARE REDDITO

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 29/06/2018		Situazione al 29/12/2017	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	63.255.739	87,07%	73.392.512	94,70%
A.1 Titoli di debito	63.255.739	87,07%	73.392.512	94,70%
A.1.1 Titoli di Stato	48.186.400	66,33%	54.376.921	70,16%
A.1.2 Altri	15.069.339	20,74%	19.015.591	24,54%
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B.1 Titoli di debito				
B.2 Titoli di capitale				
B.3 Parti di O.I.C.R.				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	157.782	0,22%	22.836	0,03%
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	157.782	0,22%	22.836	0,03%
C.3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D.1 A vista				
D.2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	8.489.862	11,69%	3.089.842	3,99%
F.1 Liquidità disponibile	7.887.287	10,86%	3.036.274	3,92%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	651.115	0,90%	76.120	0,10%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-48.540	-0,07%	-22.552	-0,03%
G. ALTRE ATTIVITÀ	748.713	1,03%	994.231	1,28%
G.1 Ratei attivi	573.712	0,79%	994.231	1,28%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	175.001	0,24%		
TOTALE ATTIVITÀ	72.652.096	100,00%	77.499.421	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/06/2018	Situazione al 29/12/2017
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	4.216	
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	4.216	
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	57.398	23.660
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	57.398	23.660
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	100.547	112.153
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	95.896	108.573
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	4.651	3.580
TOTALE PASSIVITÀ	162.161	135.813
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	72.489.936	77.363.609
Numero delle quote in circolazione Classe A	3.747.229,645	3.999.512,283
Valore unitario delle quote Classe A	19,345	19,343

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A

Quote emesse	295.186,039
Quote rimborsate	547.468,677

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE REDDITO

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
DEUTSCHLAND REP 0.5% 16-15/02/2026	EUR	6.500.000	6.720.679	9,25%
ITALY BTPS 5.5% 12-01/11/2022	EUR	5.500.000	6.370.375	8,77%
FRANCE O.A.T. 3.25% 13-25/05/2045	EUR	4.000.000	5.615.080	7,73%
ITALY BTPS 4.25% 09-01/03/2020	EUR	4.000.000	4.234.960	5,83%
KFW 4.375% 08-04/07/2018	EUR	4.000.000	4.000.000	5,51%
SPANISH GOVT 5.15% 13-31/10/2044	EUR	2.250.000	3.469.747	4,78%
DEUTSCHLAND REP 2.5% 12-04/07/2044	EUR	1.950.000	2.649.406	3,65%
ITALY BTPS 2.2% 17-01/06/2027	EUR	2.250.000	2.184.322	3,01%
ANHEUSER-BUSCH 0.625% 16-17/03/2020	EUR	2.000.000	2.023.980	2,79%
ITALY BOTS 0% 18-31/10/2018	EUR	2.000.000	2.000.631	2,75%
RABOBANK 6.875% 10-19/03/2020	EUR	1.750.000	1.937.985	2,67%
IRISH GOVT 3.4% 14-18/03/2024	EUR	1.500.000	1.780.770	2,45%
ITALY BTPS 2.8% 16-01/03/2067	EUR	2.000.000	1.734.440	2,39%
ITALY BTPS 2% 18-01/02/2028	EUR	1.500.000	1.416.510	1,95%
SPANISH GOVT 5.4% 13-31/01/2023	EUR	1.000.000	1.233.760	1,70%
DEUTSCHLAND I/L 0.1% 15-15/04/2026	EUR	1.036.940	1.156.893	1,59%
DEUTSCHLAND I/L 0.1% 12-15/04/2023	EUR	1.065.390	1.154.307	1,59%
FRANCE O.A.T. 2.25% 12-25/10/2022	EUR	1.000.000	1.109.320	1,53%
REP OF AUSTRIA 3.9% 05-15/07/2020	EUR	1.000.000	1.091.280	1,50%
INTESA SANPAOLO 17-29/12/2049	EUR	1.000.000	1.077.640	1,48%
EFSF 1.625% 13-17/07/2020	EUR	1.000.000	1.040.300	1,43%
THYSSENKRUPP AG 4% 13-27/08/2018	EUR	1.000.000	1.005.570	1,38%
IRISH GOVT 5.4% 09-13/03/2025	EUR	750.000	1.002.540	1,38%
DAIMLER AG 16-12/01/2019 FRN	EUR	1.000.000	1.002.020	1,38%
CONTINENTAL AG 3% 13-16/07/2018	EUR	726.000	726.399	1,00%
BELGIAN 0324 4.5% 11-28/03/2026	EUR	500.000	659.870	0,91%
SPANISH GOVT 3.45% 16-30/07/2066	EUR	500.000	587.630	0,81%
BELGIAN 2.6% 14-22/06/2024	EUR	500.000	576.010	0,79%
DEUTSCHLAND REP 3.25% 11-04/07/2021	EUR	500.000	558.000	0,77%
ESM 0.75% 17-15/03/2027	EUR	500.000	505.050	0,70%
ITALY BTPS 3.25% 15-01/09/2046	EUR	500.000	493.830	0,68%
DANONE 16-03/11/2018	EUR	400.000	400.308	0,55%
UNICREDIT SPA 14-29/12/2049 FRN	EUR	300.000	302.175	0,42%
DANONE 0.167% 16-03/11/2020	EUR	300.000	301.581	0,42%
HOCHTIEF AG 2.625% 14-28/05/2019	EUR	250.000	255.522	0,35%
NATL BK GREECE 2.75% 17-19/10/2020	EUR	250.000	254.465	0,35%
US TSY INFL IX N/B 0.75% 12-15/02/2042	USD	221.702	185.406	0,26%

EUROMOBILIARE REDDITO

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
SPANISH GOVT 2.7% 18-31/10/2048	EUR	150.000	155.932	0,22%
SUEZ 4.078% 11-17/05/2021	EUR	100.000	111.442	0,15%
VOLKSWAGEN INTFN 18-31/12/2049 FRN	EUR	100.000	99.423	0,14%
ITALY BTPS 2.7% 16-01/03/2047	EUR	50.000	44.702	0,06%
ORSTED 13-26/06/3013 FRN	EUR	22.000	25.479	0,04%



Euromobiliare
Asset Management SGR SpA

Gruppo Bancario Credito Emiliano
CREDEM

www.eurosgr.it

Corso Monforte 34, 20122 Milano ■ tel. +39.02.62084.1 ■ fax +39.02.62084967 ■ cap. soc. euro 6.456.250 i.v. ■
R.E.A. Milano 1156521 ■ C.F. e Reg. Imp. 07392830159 ■ P. IVA 11969870150 ■ Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia e
iscritta all'Albo delle Società di Gestione di Risparmio al n. 7 (sezione dei gestori di OICVM) e al n. 5 (sezione dei gestori di FIA) ■
Società con un unico socio, soggetta ad attività di direzione e coordinamento (ex art. 2497 c.c.) da parte di Credito
Emiliano SpA ■ La Società ha adottato un Modello ai sensi del D.Lgs 231/01 e specifici standard di comportamento per i
quali si rimanda alla "Comunicazione standard etici" consultabile sul sito www.eurosgr.it