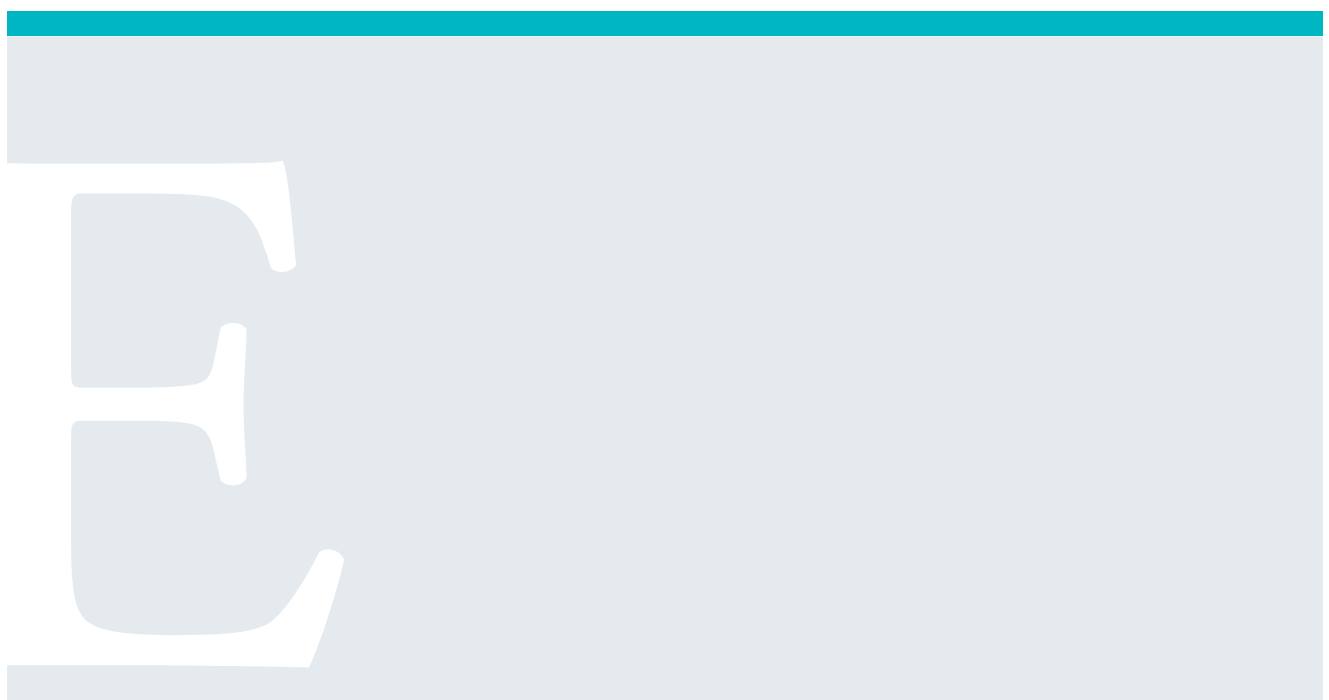


Relazioni semestrali

2017

Fondi Sistema Euromobiliare



INDICE

NOTA ILLUSTRATIVA	pag. 3
QUADRO MACROECONOMICO	pag. 3
LE PROSPETTIVE 2017	pag. 3
EVENTI DEL PERIODO	pag. 4
FONDI FLESSIBILI	
Euromobiliare Emerging Markets Bond	pag. 5
Euromobiliare Cedola 3 - 2017	pag. 8
Euromobiliare Cedola 2018	pag. 12
Euromobiliare Crescita Attiva	pag. 16
Euromobiliare Flex Stars	pag. 19
Euromobiliare Rising Stars	pag. 22
Euromobiliare Seven Stars	pag. 25
Euromobiliare Azioni Internazionali	pag. 28
Euromobiliare Science 4 Life	pag. 31
Euromobiliare Progetto 2021	pag. 35
Euromobiliare Opportunity 2022	pag. 39
Euromobiliare Progetto 2021 Atto II	pag. 43
Euromobiliare European Banks	pag. 47
Euromobiliare Progetto 2022 Atto I	pag. 51
Euromobiliare Strategia Flessibile Value	pag. 55
Euromobiliare Progetto 2022 Atto II	pag. 58
FONDI AZIONARI	
Euromobiliare Azioni Italiane	pag. 62
Euromobiliare PIR Italia Azionario	pag. 66
FONDI BILANCIATI	
Euromobiliare Flessibile Allocazione Globale	pag. 70
Euromobiliare PIR Italia Flessibile	pag. 74
FONDI OBBLIGAZIONARI	
Euromobiliare Euro Aggregate	pag. 77
Euromobiliare Reddito	pag. 81
Euromobiliare Conservativo	pag. 85
Euromobiliare TR Flex Value	pag. 89

Nota Illustrativa

Il presente prospetto, redatto conformemente agli schemi stabiliti dal provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, riporta le Relazioni Semestrali al 30 giugno 2017 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

La prima metà del 2017 si è conclusa con una *performance* relativamente migliore per le classi di attivo più rischiose, quali azionario e credito, rispetto all'obbligazionario governativo. Nella media globale, i mercati azionari sono saliti oltre 8% (in valuta locale) da inizio anno, raggiungendo nuovi massimi storici: la salita degli indici è stata generalizzata per area geografica ma mediamente più accentuata nell'area emergente. Nei mercati obbligazionari, il rendimento è stato particolarmente elevato nel comparto delle emissioni societarie a minor merito di credito e nel comparto governativo emergente, a fronte invece di una flessione dei governativi europei. La risalita dei rendimenti americani a lungo termine, innescata lo scorso autunno dall'esito delle elezioni presidenziali, si è interrotta nel secondo trimestre: all'ottimismo degli investitori sulle prospettive di espansione fiscale si è sostituito un crescente scetticismo sulla capacità dell'amministrazione americana di approvare in tempi brevi un piano efficace di riforme fiscali e deregolamentazione. Nei mesi primaverili si è inoltre interrotto il rialzo del prezzo del petrolio iniziato nel 2016, e le quotazioni sono scese sotto \$50/barile, riflettendo un eccesso di offerta nei mercati globali nonostante i tagli alla produzione concertati dai paesi OPEC. Per un investitore in euro nei mercati internazionali il contributo alla *performance* delle principali valute estere è stato generalmente negativo.

Il descritto andamento dei mercati riflette uno scenario macroeconomico cosiddetto di reflazione: l'accelerazione della crescita economica si è accompagnata ad una salita dell'inflazione, a beneficio dei profitti aziendali e della spesa in investimenti e occupazione. Nella prima metà dell'anno la crescita del PIL globale ha accelerato a circa 3%, un tasso poco superiore al potenziale stimabile per l'economia mondiale e quindi associato a moderate pressioni inflattive. Il recupero ciclico ha interessato tutte le maggiori aree geografiche ma in modo più accentuato l'area dell'euro, dove è evidente il successo delle politiche monetarie espansive perseguite dalla Banca Centrale Europea. La Federal Reserve ha proseguito la normalizzazione monetaria avviata a fine 2015, alzando due volte i tassi ufficiali in marzo e giugno; tuttavia le condizioni finanziarie americane e globali sono rimaste molto espansive, sostenendo economia e mercati finanziari.

I rischi deflazionistici che negli ultimi anni hanno accompagnato l'espansione appaiono superati, ma la ripresa economica stenta ancora a tradursi in un recupero stabile dell'inflazione. Dopo essere rapidamente risalita a 2% a inizio anno, nel secondo trimestre l'inflazione ha stabilizzato nei paesi avanzati: il calo dei prezzi petroliferi si è associato ad una diffusa moderazione salariale che riflette il permanere di capacità in eccesso e cambiamenti strutturali nel mercato del lavoro.

L'incertezza politica si è ridotta nell'area dell'euro ma è aumentata nel Regno Unito, dove le elezioni politiche hanno indebolito il mandato del governo alla vigilia delle trattative che definiranno i termini dell'uscita dall'Unione Europea: in marzo l'Inghilterra ha presentato la richiesta ufficiale di recesso dall'Unione attivando un lungo e complesso processo negoziale. L'incertezza sull'esito delle negoziazioni avrà ripercussioni negative sull'economia britannica, come già segnala l'indebolimento degli indicatori anticipatori, mentre l'impatto economico sul resto dell'Unione dovrebbe restare contenuto e limitato ai settori con maggior grado di apertura al Regno Unito.

Le prospettive 2017

Lo scenario prevedibile per la seconda metà del 2017 resta moderatamente costruttivo per le classi di attivo

rischiose, benché con prospettive di maggior volatilità e rendimenti attesi contenuti, data la fase avanzata del ciclo economico e di mercato e le *performance* significative già realizzate dalle maggiori classi di attivo.

Sul fronte economico, dopo molti mesi di aumento gli indicatori anticipatori hanno stabilizzato a livelli elevati: conclusa la fase di accelerazione la crescita globale dovrebbe stabilizzare a tassi ancora prossimi a 3%. Nei prossimi dodici mesi non sono previste recessioni in nessuna delle maggiori aree geografiche. Negli Stati Uniti l'impatto di eventuali misure fiscali espansive, peraltro ancora incerte per composizione e dimensione, è probabilmente rinviato al 2018. Tra i paesi avanzati lo slancio ciclico resterebbe particolarmente favorevole nell'area dell'euro, che quest'anno dovrebbe registrare il miglior tasso di crescita dal 2009. Tra i paesi emergenti la crescita dovrebbe rallentare moderatamente in Cina e stabilizzare nei grandi paesi produttori di petrolio in uscita dalla recessione quali Russia e Brasile.

L'attenzione degli investitori dovrebbe spostarsi dalla sostenibilità dell'espansione alla normalizzazione monetaria. Il consolidamento dell'espansione mondiale e la fine dei rischi deflazionistici hanno ridotto la necessità di prolungare le politiche monetarie eccezionalmente espansive finora perseguite nei paesi avanzati. Le principali banche centrali hanno segnalato l'intenzione di rimuovere gradualmente questo stimolo, benché in tempi e con intensità molto diverse in funzione della diversa fase ciclica. Negli Stati Uniti la Federal Reserve proseguirà la normalizzazione monetaria sia tramite il rialzo dei tassi ufficiali che con la progressiva riduzione del proprio bilancio, intervenendo su entrambi i fronti entro fine 2017. Nell'area dell'euro invece la Banca Centrale Europea dovrebbe proseguire l'espansione del bilancio con acquisto di titoli pubblici e privati anche il prossimo anno, benché probabilmente ad un ritmo minore da inizio 2018: un annuncio in tal senso è probabile nei prossimi mesi. Le banche centrali hanno enfatizzato il gradualismo e la volontà di evitare un indesiderato irrigidimento delle condizioni finanziarie. Tuttavia il passaggio ad un regime monetario gradualmente meno espansivo potrebbe aumentare la volatilità dei mercati finanziari.

In questo contesto la nostra strategia di portafoglio resta orientata ad una moderata presa di rischio, con aspettative di rendimento contenute per tutte le principali classi di attivo. Nello scenario descritto l'azionario offre il miglior profilo di rischio-rendimento, benché le valutazioni siano generalmente elevate. Resta elevato il potenziale dell'area euro che dovrebbe beneficiare della fase ciclica favorevole, dell'elevata leva operativa aziendale, dei ridotti rischi politici e di un contesto meno sfavorevole per il settore bancario.

Nell'investimento obbligazionario manteniamo una preferenza per i comparti del credito meno sensibili al rischio tasso, mentre restiamo cauti sul comparto governativo soprattutto nell'area dell'euro dove i tassi d'interesse restano molto compressi. L'investimento nell'area emergente, sia azionario sia obbligazionario, può offrire un'interessante opportunità di diversificazione ma potrebbe esibire maggior volatilità.

I rischi principali a tale scenario costruttivo vengono da un'inattesa debolezza dell'economia americana, da interventi protezionistici a danno del commercio internazionale, da una contrazione disordinata del credito nelle economie emergenti e da inattesi sviluppi geo-politici.

Eventi del periodo

A partire dal 16 gennaio 2017 è stata istituita una nuova classe di quote denominata "Classe Z" che si affianca alla preesistente, ridenominata "Classe A". Le classi di quote si differenziano tra di loro esclusivamente per il regime commissionale e per le modalità di partecipazione, come dettagliato nella documentazione d'offerta in vigore.

I Fondi interessati all'istituzione della "Classe Z" sono: Euromobiliare Conservativo, Euromobiliare TR Flex Value, Euromobiliare Flessibile Allocazione Globale, Euromobiliare Azioni Internazionali, Euromobiliare Euro Aggregate, Euromobiliare Reddito, Euromobiliare Azioni Italiane, Euromobiliare Emerging Markets Bond, Euromobiliare Cedola 3 - 2017, Euromobiliare Cedola 2018, Euromobiliare Science 4 Life ed Euromobiliare Crescita Attiva. Gli altri fondi oggetto di questa relazione semestrale mantengono esclusivamente la classe preesistente, ridenominata Classe A.

A fine del primo semestre 2017 solo per i Fondi Euromobiliare Azioni Internazionali, Euromobiliare Azioni Italiane e Euromobiliare Euro Aggregate la Classe Z risultava investita. Per la Classe Z di questi Fondi non è possibile la comparazione dei dati patrimoniali riferiti alla fine del semestre 2017 con la situazione alla fine dell'esercizio precedente.

Per tutti gli altri Fondi per cui è prevista solo la Classe A o per cui la Classe Z non risultava ancora investita a fine primo semestre 2017 si evidenzia che i dati esposti si riferiscono esclusivamente alla Classe A.

FONDI FLESSIBILI

Euromobiliare Emerging Markets Bond

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del semestre il fondo è stato gestito incrementando gradualmente il consumo del budget di rischio. A fine 2016 il portafoglio presentava un livello di investito poco superiore al 50%. Nel corso dei mesi successivi, la liquidità è stata via via investita per incrementare in misura preponderante la componente di portafoglio a cambio coperto rispetto al dollaro statunitense. Al fine di diversificare maggiormente il portafoglio, è stato introdotto, con un peso pari a circa il 10%, un nuovo comparto total return a duration contenuta. Il rendimento del fondo nel primo semestre è risultato positivo; il contributo maggiore è stato apportato dalla componente obbligazionaria governativa emessa in valuta forte, ma con rischio di cambio coperto rispetto al dollaro, e dai comparti che investono in obbligazioni emesse in valuta locale. La componente di portafoglio a cambio aperto ha invece complessivamente detratto valore a causa dell'indebolimento del biglietto verde nei confronti dell'euro.

PROSPETTIVE

Si intende mantenere l'attuale struttura di portafoglio. Non si escludono movimenti di natura tattica sul dollaro USA qualora lo scenario macroeconomico lo rendesse opportuno.

EUROMOBILIARE EMERGING MARKETS BOND

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	61.501.518	97,10%	57.524.419	95,16%
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.	61.501.518	97,10%	57.524.419	95,16%
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	1.838.847	2,90%	2.925.214	4,84%
F.1 Liquidità disponibile	1.838.912	2,90%	2.925.491	4,84%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-65	0,00%	-277	0,00%
G. ALTRE ATTIVITÀ				
G.1 Ratei attivi				
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	63.340.365	100,00%	60.449.633	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	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	229.619	34.159
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	229.619	34.159
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	130.358	1.182.369
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	129.808	1.182.022
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	550	347
TOTALE PASSIVITÀ	359.977	1.216.528
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	62.980.388	59.233.105
Numero delle quote in circolazione Classe A	7.548.735,377	7.135.095,004
Valore unitario delle quote Classe A	8,343	8,302

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A

Quote emesse	8.618.937,986
Quote rimborsate	1.070.202,609

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
VONTOBEL-EM MKT DBT-HI HDG	EUR	55.339	6.749.697	10,66%
EPSILON FUND-EMG BND T-I	EUR	47.900	6.710.311	10,59%
GOLDMAN SACHS EMMKT DEBT-IA	USD	492.421	6.657.430	10,51%
VONTOBEL-EM MKT DBT-I USD	USD	54.442	6.032.988	9,53%
DPAM L -BDS EMK	EUR	45.000	5.655.600	8,93%
FIDELITY-EMER MKTS DEBT-YUSDA	USD	280.500	5.430.222	8,57%
NEUBERGER BRM EM DB HC-EURIA	EUR	440.000	5.425.200	8,57%
JPMORGAN F-EM MAR LO C D-CAEUR	EUR	47.145	5.414.132	8,55%
CANDRIAM BOND EMERGING MARKET I C	USD	2.196	5.180.061	8,18%
CANDRIAM BOND EMERGING MARKET IH CAP	EUR	2.490	3.651.411	5,77%
LA FRANCAISE TRESORERIE	EUR	28	2.883.149	4,55%
GROUPAMA ENTREPRISES-M	EUR	1.200	1.257.660	1,99%
AZ FUND 1 GLOBAL CUR RATE-AA	EUR	100.500	453.657	0,72%

Euromobiliare Cedola 3 - 2017

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del primo semestre l'attività di gestione è stata impostata seguendo due direttrici: riduzione delle posizioni caratterizzate da scadenze oltre il naturale termine del mandato, e mantenimento di un adeguato livello di liquidità, per fronteggiare flussi di rimborso. Non si segnalano variazioni significative in termini di allocazione ai diversi comparti del reddito fisso. Permane una discreta esposizione alle obbligazioni societarie sulle fasce più alte di rating di debito ad alto rendimento (High Yield) e a debito finanziario subordinato di emittenti di primario merito creditizio. Nel corso del semestre il valore della quota ha subito un calo per effetto della distribuzione dei proventi. Al lordo di questi ultimi, la performance del fondo è risultata positiva, grazie a tutte le componenti allocative.

PROSPETTIVE

In via prospettica, la breve vita residua del fondo suggerisce di contenere la movimentazione delle posizioni. L'operatività verrà limitata all'ordinaria gestione del portafoglio e della liquidità derivante dai titoli in scadenza.

EUROMOBILIARE CEDOLA 3 - 2017

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	74.898.057	97,33%	105.023.220	94,68%
A.1 Titoli di debito	74.898.057	97,33%	105.023.220	94,68%
A1.1 Titoli di Stato	4.032.537	5,24%	6.108.674	5,51%
A1.2 Altri	70.865.520	92,09%	98.914.546	89,17%
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			1.997.000	1,80%
B.1 Titoli di debito			1.997.000	1,80%
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	278.657	0,36%	1.543.509	1,39%
F.1 Liquidità disponibile	279.480	0,36%	1.546.163	1,39%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.613.233	4,70%	6.779.533	6,11%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.614.056	-4,70%	-6.782.187	-6,11%
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.776.945	2,31%	2.364.857	2,13%
G.1 Ratei attivi	1.687.024	2,19%	2.333.764	2,10%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	89.921	0,12%	31.093	0,03%
TOTALE ATTIVITÀ	76.953.659	100,00%	110.928.586	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	1.094.131	130.929
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	361.419	75.594
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	361.419	75.594
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	98.150	498.371
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	76.503	97.515
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	21.647	400.856
TOTALE PASSIVITÀ	1.553.700	704.894
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	75.399.959	110.223.692
Numero delle quote in circolazione Classe A	14.652.271,457	20.865.995,374
Valore unitario delle quote Classe A	5,146	5,282

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	20.972.361,882
Quote rimborsate	6.320.090,425

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE CEDOLA 3 - 2017

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
INTESA SANPAOLO 6.625% 08-08/05/2018	EUR	4.750.000	4.982.465	6,48%
SALINI COSTRUT 6.125% 13-01/08/2018	EUR	3.000.000	3.184.590	4,14%
LINEA GROUP HOLD 3.875% 13-28/11/2018	EUR	3.000.000	3.159.480	4,11%
BENI STABILI 4.125% 14-22/01/2018	EUR	3.000.000	3.054.480	3,97%
EDISON SPA 3.875% 10-10/11/2017	EUR	3.000.000	3.038.070	3,95%
ITALY BTPS I/L 2.15% 13-12/11/2017	EUR	3.008.610	3.034.033	3,94%
GEN MOTORS FIN I 0.85% 15-23/02/2018	EUR	3.000.000	3.015.060	3,92%
SANPAOLO VITA 5.35% 13-18/09/2018	EUR	2.500.000	2.647.075	3,44%
THYSSENKRUPP AG 4% 13-27/08/2018	EUR	2.500.000	2.607.475	3,39%
AMPLIFON SPA 4.875% 13-16/07/2018	EUR	2.200.000	2.305.666	3,00%
ATLANTIA 3.625% 12-30/11/2018	EUR	2.000.000	2.100.160	2,73%
MADRILENA RED FI 3.779% 13-11/09/2018	EUR	2.000.000	2.087.740	2,71%
MEDIOBANCA SPA 13-30/09/2018 SR	EUR	2.000.000	2.087.600	2,71%
TESCO PLC 3.375% 11-02/11/2018	EUR	2.000.000	2.082.760	2,71%
ARCELORMITTAL 5.75% 12-29/03/2018	EUR	2.000.000	2.080.320	2,70%
CNH IND FIN 6.25% 11-09/03/2018	EUR	2.000.000	2.080.000	2,70%
GAZPROM 5.44% 07-02/11/2017	EUR	2.000.000	2.031.400	2,64%
RHEINMETALL 5.250% 10-22/09/2017	EUR	2.000.000	2.020.620	2,63%
NOVA LJUBLJANSKA 2.875% 14-03/07/2017	EUR	2.000.000	2.000.000	2,60%
BUZZI UNICEM SPA 6.25% 12-28/09/2018	EUR	1.700.000	1.826.157	2,37%
EP ENERGY AS 4.375% 13-01/05/2018	EUR	1.750.000	1.806.035	2,35%
FCA CAPITAL IRE 4% 13-17/10/2018	EUR	1.500.000	1.575.015	2,05%
AIR FRANCE-KLM 6.25% 12-18/01/2018	EUR	1.500.000	1.546.890	2,01%
BANCO NAC DESENV 4.125% 10-15/09/2017	EUR	1.500.000	1.509.390	1,96%
TESCO CORP TREAS 1.25% 13-13/11/2017	EUR	1.500.000	1.505.550	1,96%
VOLKSWAGEN FIN 15-16/10/2017 FRN	EUR	1.500.000	1.500.120	1,95%
EI TOWERS 3.875% 13-26/04/2018	EUR	1.400.000	1.443.232	1,88%
FINMEC FNCE SA 4.375% 12-05/12/2017	EUR	1.400.000	1.424.416	1,85%
BULG ENRGY HLD 4.25% 13-07/11/2018	EUR	1.175.000	1.222.376	1,59%
TELECOM ITALIA 6.125% 12-14/12/2018	EUR	1.000.000	1.087.460	1,41%
KPN NV 13-29/03/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.061.870	1,38%
FIAT FIN & TRADE 6.625% 13-15/03/2018	EUR	1.000.000	1.041.460	1,35%
POSTE ITALIANE 3.25% 13-18/06/2018	EUR	1.000.000	1.030.920	1,34%
FGA CAPITAL IRE 2.875% 14-26/01/2018	EUR	1.000.000	1.016.110	1,32%
DONGFENG MOTOR H 1.6% 15-28/10/2018	EUR	1.000.000	1.015.360	1,32%
ITALY CTZS 0% 15-30/08/2017	EUR	1.000.000	998.505	1,30%
BARRY CALLE SVCS 6% 07-13/07/2017	EUR	845.000	846.132	1,10%

EUROMOBILIARE CEDOLA 3 - 2017

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
BANK OF AMER CRP 06-28/03/2018 SR	EUR	500.000	500.925	0,65%
FCE BANK PLC 15-10/02/2018 FRN	EUR	500.000	500.535	0,65%
LAGARDERE SCA 4.125% 12-31/10/2017	EUR	400.000	405.212	0,53%
INDESIT CO SPA 4.5% 13-26/04/2018	EUR	223.000	230.879	0,30%
REN FINANCE BV 4.75% 13-16/10/2020	EUR	50.000	57.034	0,07%
UNIONE DI BANCHE 2.875% 14-18/02/2019	EUR	50.000	52.227	0,07%
ANGLIAN WATER OS 7% 11-31/01/2018	GBP	43.000	50.511	0,07%
EDP FINANCE BV 6% 07-02/02/2018	USD	50.000	44.742	0,06%

Euromobiliare Cedola 2018

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del primo 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 positiva. I maggiori contributori sono stati i segmenti di mercato a più elevata rischiosità, ovvero emissioni ad alto rendimento a medio-lunga scadenza ed emissioni subordinate, sia di emittenti industriali che finanziari. L'attività gestionale è stata concentrata principalmente sull'investimento della consistente liquidità, generata in parte da flussi in sottoscrizione, in parte dal richiamo anticipato di titoli per i quali gli emittenti avevano facoltà di rimborso anticipato. Sono stati privilegiati investimenti su emissioni con rischio di credito marginalmente più elevato, ma preferibilmente con vita residua ridotta ed allineata al mandato. L'esposizione ad emissioni subordinate di natura finanziaria è aumentata, ma non in misura sostanziale: tale esposizione rimane comunque rilevante e concentrata sugli emittenti con profilo di credito più solido.

PROSPETTIVE

In via prospettica verrà valutata una progressiva riduzione del profilo di rischio del prodotto, coerentemente con l'approssimarsi a scadenza del mandato e con i livelli di rendimento particolarmente compressi. In termini relativi, si intende mantenere un sovrappeso della componente ibridi industriali. Verrà ridotta l'esposizione ai subordinati finanziari, mentre la componente di debito ad alto rendimento sarà rimodulata su una vita media residua più bassa.

EUROMOBILIARE CEDOLA 2018

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.236.473.187	96,81%	1.104.312.928	94,76%
A.1 Titoli di debito	1.229.495.437	96,27%	1.097.396.928	94,17%
A1.1 Titoli di Stato	24.362.450	1,91%	13.599.541	1,17%
A1.2 Altri	1.205.132.987	94,36%	1.083.797.387	93,00%
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	6.977.750	0,55%	6.916.000	0,59%
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	19.131.705	1,50%	37.885.088	3,25%
F.1 Liquidità disponibile	20.530.543	1,61%	37.840.088	3,25%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			3.388.326	0,29%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.398.838	-0,11%	-3.343.326	-0,29%
G. ALTRE ATTIVITÀ	21.554.872	1,69%	23.193.863	1,99%
G.1 Ratei attivi	21.554.870	1,69%	23.193.863	1,99%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	2	0,00%		
TOTALE ATTIVITÀ	1.277.159.764	100,00%	1.165.391.879	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	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	1.213.170	373.432
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	1.213.170	373.432
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	1.135.191	1.356.153
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	998.274	970.837
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	136.917	385.316
TOTALE PASSIVITÀ	2.348.361	1.729.585
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	1.274.811.403	1.163.662.294
Numero delle quote in circolazione Classe A	260.994.527,678	233.805.961,352
Valore unitario delle quote Classe A	4,884	4,977

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	287.188.463,637
Quote rimborsate	26.193.935,959

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
UNICREDIT SPA 6.7% 08-05/06/2018	EUR	19.907.000	21.012.436	1,65%
ROYAL BK SCOTLND 6.934% 08-09/04/2018	EUR	19.000.000	19.962.350	1,56%
INTESA SANPAOLO 5% 09-23/09/2019	EUR	18.000.000	19.561.320	1,53%
INTESA SANPAOLO 6.625% 08-08/05/2018	EUR	16.650.000	17.464.851	1,37%
THYSSENKRUPP 3.125% 14-25/10/2019	EUR	16.000.000	16.881.120	1,32%
ITALY BTPS 3.5% 13-01/12/2018	EUR	16.000.000	16.837.600	1,32%
MEDIOBANCA 5% 10-15/11/2020	EUR	15.000.000	16.703.100	1,31%
POSTE VITA 2.875% 14-30/05/2019	EUR	15.900.000	16.647.936	1,30%
FINMECCANICA FIN 5.75% 03-12/12/2018	EUR	15.000.000	16.155.600	1,27%
HEIDELCEMENT FIN 9.5% 11-15/12/2018	EUR	14.150.000	16.099.587	1,26%
FIAT FIN & TRADE 7.375% 11-09/07/2018	EUR	15.000.000	15.999.450	1,25%
TELECOM ITALIA 4.875% 13-25/09/2020	EUR	13.850.000	15.794.401	1,24%
FIAT FIN & TRADE 6.75% 13-14/10/2019	EUR	13.500.000	15.174.810	1,19%
CNH IND FIN 2.75% 14-18/03/2019	EUR	14.480.000	15.076.721	1,18%
AUTOSTRADA BRE 2.375% 15-20/03/2020	EUR	14.000.000	14.818.860	1,16%
COMMERZBANK AG 7.75% 11-16/03/2021	EUR	12.000.000	14.673.360	1,15%
MEDIASET SPA 5.125% 13-24/01/2019	EUR	13.600.000	14.534.048	1,14%
CELANESE US HLDS 3.25% 14-15/10/2019	EUR	13.600.000	14.522.080	1,14%
WIND ACQ 4% 14-15/07/2020	EUR	14.200.000	14.345.408	1,12%
BANCA POP MILANO 4.25% 14-30/01/2019	EUR	12.800.000	13.413.248	1,05%
SALINI COSTRUT 6.125% 13-01/08/2018	EUR	12.631.000	13.408.185	1,05%
GTECH SPA 4.75% 12-05/03/2020	EUR	12.200.000	13.338.992	1,04%
SAIPEM FIN INTL 3% 16-08/03/2021	EUR	12.595.000	12.849.545	1,01%
ARCELORMITTAL 2.875% 14-06/07/2020	EUR	12.000.000	12.792.960	1,00%
UNIONE DI BANCHE 2.875% 14-18/02/2019	EUR	12.000.000	12.534.600	0,98%
BANCO POPOLARE 3.5% 14-14/03/2019	EUR	12.000.000	12.449.520	0,98%
GEN MOTORS FIN I 1.875% 14-15/10/2019	EUR	12.000.000	12.449.520	0,98%
RABOBANK 6.875% 10-19/03/2020	EUR	10.500.000	12.320.280	0,97%
IHO VERWALTUNGS 2.75% 16-15/09/2021	EUR	12.000.000	12.196.920	0,96%
BUZZI UNICEM SPA 6.25% 12-28/09/2018	EUR	11.000.000	11.816.310	0,93%
PIRELLI INTL LTD 1.75% 14-18/11/2019	EUR	11.500.000	11.725.975	0,92%
EDP FINANCE BV 2.625% 14-15/04/2019	EUR	11.200.000	11.702.096	0,92%
EP ENERGY AS 5.875% 12-01/11/2019	EUR	10.400.000	11.677.120	0,91%
LLOYDS TSB BANK 6.5% 10-24/03/2020	EUR	10.000.000	11.607.100	0,91%
MEDIOBANCA SPA 13-30/09/2018 SR	EUR	11.000.000	11.481.800	0,90%
BULG ENRGY HLD 4.25% 13-07/11/2018	EUR	11.000.000	11.443.520	0,90%
ANSALDO ENERGIA 2.875% 15-28/04/2020	EUR	10.500.000	11.049.780	0,87%
PETROLEOS MEXICA 3.75% 16-15/03/2019	EUR	10.500.000	11.042.955	0,87%
TELECOM ITALIA 6.125% 12-14/12/2018	EUR	10.000.000	10.874.600	0,85%
BANKIA 3.5% 14-17/01/2019	EUR	10.000.000	10.519.000	0,82%

EUROMOBILIARE CEDOLA 2018

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
ENEL SPA 13-10/01/2074 FRN	EUR	9.500.000	10.273.395	0,80%
SANPAOLO VITA 5.35% 13-18/09/2018	EUR	9.500.000	10.058.885	0,79%
SALINI IMPREGILO 3.75% 16-24/06/2021	EUR	8.894.000	9.701.842	0,76%
GAZPROMBANK 3.984% 13-30/10/2018	EUR	9.200.000	9.527.888	0,75%
THYSSENKRUPP AG 4% 13-27/08/2018	EUR	9.089.000	9.479.736	0,74%
ANGLO AMERICAN 2.75% 12-07/06/2019	EUR	9.000.000	9.411.030	0,74%
TESCO PLC 3.375% 11-02/11/2018	EUR	9.000.000	9.372.420	0,73%
FGA CAPITAL IRE 2% 14-23/10/2019	EUR	9.000.000	9.345.420	0,73%
COMMERZBANK AG 6.375% 11-22/03/2019	EUR	8.500.000	9.340.735	0,73%
CREDIT SUISSE 13-18/09/2025 FRN	EUR	8.000.000	9.016.480	0,71%
UBS AG 14-12/02/2026 FRN	EUR	8.000.000	8.824.640	0,69%
ZF NA CAPITAL 2.25% 15-26/04/2019	EUR	8.500.000	8.766.985	0,69%
BANCO POPOLARE 6% 10-05/11/2020	EUR	8.200.000	8.740.380	0,68%
CESKE DRAHY 4.125% 12-23/07/2019	EUR	8.000.000	8.613.280	0,67%
PARPUBBLICA 3.567% 05-22/09/2020	EUR	7.978.000	8.585.285	0,67%
FCA CAPITAL IRE 4% 13-17/10/2018	EUR	8.000.000	8.400.080	0,66%
GAZPROM 4.625% 15-15/10/2018	EUR	8.000.000	8.379.600	0,66%
LINEA GROUP HOLD 3.875% 13-28/11/2018	EUR	7.850.000	8.267.306	0,65%
HUTCHISON 13-29/05/2049 FRN	EUR	8.000.000	8.182.560	0,64%
TESCO CORP TREAS 1.375% 14-01/07/2019	EUR	8.000.000	8.138.720	0,64%
PRYSMIAN SPA 2.5% 15-11/04/2022	EUR	7.600.000	7.983.496	0,63%
DEUTSCHE BANK AG 5% 10-24/06/2020	EUR	7.000.000	7.700.700	0,60%
HSBC HLDGS PLC 6% 09-10/06/2019	EUR	6.903.000	7.659.638	0,60%
BENI STABILI 4.125% 14-22/01/2018	EUR	7.500.000	7.636.200	0,60%
CRED AGRICOLE SA 14-29/04/2049 FRN	EUR	7.000.000	7.633.780	0,60%
HSBC HOLDINGS 14-29/12/2049 FRN	EUR	7.000.000	7.482.370	0,59%
AREVA SA 4.375% 09-06/11/2019	EUR	7.000.000	7.461.020	0,58%
SCHUMANN SPA 7% 16-31/07/2023	EUR	7.500.000	7.460.625	0,58%
BENI STABILI 3.5% 14-01/04/2019	EUR	7.000.000	7.370.790	0,58%
ITALCEMENTI FIN 6.125% 13-21/02/2018	EUR	7.100.000	7.370.581	0,58%
BANCO NAC DESENV 3.625% 14-21/01/2019	EUR	7.000.000	7.232.400	0,57%
BANCO POPOLARE 2.625% 15-21/09/2018	EUR	7.000.000	7.148.470	0,56%
BANCA POP MILANO 7.125% 11-01/03/2021	EUR	6.500.000	7.133.555	0,56%
CNRC CAPITAL 1.871% 16-07/12/2021	EUR	7.000.000	7.057.820	0,55%
ISHARES HY CORP	EUR	65.000	6.977.750	0,55%
KEDRION GROUP 4.625% 14-24/04/2019	EUR	6.483.000	6.824.395	0,53%
TELEFONICA EUROP 13-29/09/2049 FRN	EUR	5.500.000	6.574.975	0,52%
HERTZ HOLDGS BV 4.375% 13-15/01/2019	EUR	6.500.000	6.543.485	0,51%
SMURFIT KAPPA AQ 12-15/10/2020 FRN	EUR	6.000.000	6.469.860	0,51%
INTL GAME TECH 4.125% 15-15/02/2020	EUR	6.000.000	6.400.680	0,50%

Euromobiliare Crescita Attiva

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del primo semestre il consumo del budget di rischio è stato incrementato in misura sostanziale, fino ad attestarsi all'attuale 70% del limite massimo consentito. Rispetto all'inizio dell'anno, la composizione del portafoglio è stata modificata al fine di aumentare la diversificazione. Sono stati inseriti due comparti obbligazionari unconstrained caratterizzati da una duration di portafoglio molto contenuta, un nuovo comparto obbligazionario statunitense, un comparto global macro ed un fondo obbligazionario emergente a bassa duration. A fronte di tali acquisti sono stati ridotti gli investimenti in comparti monetari, credito long/short e, in minor misura, cross credit. La performance da inizio anno è stata pressoché invariata con il maggior contributo apportato da strategie macro e dall'obbligazionario high yield europeo; al contrario, l'obbligazionario emergente a cambio aperto, l'obbligazionario unconstrained e quello dei titoli di stato legati all'inflazione (inflation linked) sono stati i maggiori detrattori.

PROSPETTIVE

Si prevede di mantenere l'attuale allocazione di portafoglio tra le componenti core (strategica) e satellite, di natura più tattica. Fondamentale rimane la gestione del rischio nelle fasi più volatili dei mercati finanziari. Non si escludono inclusioni in portafoglio di comparti obbligazionari convertibili.

EUROMOBILIARE CRESCITA ATTIVA

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	144.725.484	98,62%	160.762.746	97,27%
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.	144.725.484	98,62%	160.762.746	97,27%
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	2.020.924	1,38%	4.505.893	2,73%
F.1 Liquidità disponibile	2.028.550	1,38%	4.513.329	2,73%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-7.626	-0,01%	-7.436	0,00%
G. ALTRE ATTIVITÀ				
G.1 Ratei attivi				
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	146.746.408	100,00%	165.268.639	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	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	432.987	171.098
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	432.987	171.098
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	194.850	203.496
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	194.107	202.785
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	743	711
TOTALE PASSIVITÀ	627.837	374.594
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	146.118.571	164.894.045
Numero delle quote in circolazione Classe A	29.301.833,880	33.067.371,763
Valore unitario delle quote Classe A	4,987	4,987

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	35.668.915,259
Quote rimborsate	6.367.081,379

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE CRESCITA ATTIVA

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
SCHRODER INT-STR CRD-C ACC	EUR	130.000	14.607.178	9,95%
CARMIGNAC-SECURITE-F EUR ACC	EUR	123.000	13.121.640	8,94%
FIDELITY-EMER MKTS DEBT-YUSDA	USD	563.500	10.908.842	7,43%
CANDR BONDS-EUR HI YIELD-V	EUR	5.095	9.232.293	6,29%
CANDRIAM BONDS-CREDIT OPPORTUNITIS-SICAV	EUR	40.300	9.094.098	6,20%
T ROWE EUROPEAN HI YD BOND-I	EUR	511.000	9.065.140	6,18%
EPSILON FUND-EMG BND T-I	EUR	55.400	7.760.986	5,29%
DPAM L -BDS EMK	EUR	60.000	7.540.800	5,14%
NORDEA 1-EUROP CROSS CR-BIEUR	EUR	57.300	7.527.501	5,13%
BLACKROCK FIXED INC STRAT-D2	EUR	57.000	7.117.020	4,85%
JPMORGAN F-EM MAR LO C D-CAEUR	EUR	61.000	7.005.240	4,77%
DPAM L -BDS EURO HIGH YIELD	EUR	50.000	6.978.000	4,76%
FIDELITY-GLOB STR BOND-YAEH	EUR	580.000	6.786.000	4,62%
LM WA MACRO OPPORT BD-PAHEUR	EUR	50.000	6.059.000	4,13%
PIMCO GIS-INCOME FUND-INSEURHA	EUR	430.000	5.813.600	3,96%
T ROWE-GLB UNCO BD-I	USD	610.000	5.626.408	3,83%
JUPITER DYNAMIC IC SHS-I EUR ACC CAP	EUR	425.000	5.495.250	3,75%
AXA WLD-GL INF SH DUR-I USD	USD	33.000	2.983.613	2,03%
VONTOBEL-EUR CRP MID YLD-I	EUR	12.500	2.002.875	1,37%

Euromobiliare Flex Stars

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Durante i primi sei mesi dell'anno il consumo del budget di rischio del fondo è stato mantenuto su livelli prudenzialmente bassi, pari a meno della metà del massimo consentito. Nel mese di febbraio il portafoglio è stato modificato, sostituendo il fondo State Street Flexible Asset Allocation Plus con il Jupiter Dynamic Bond, prodotto che offre una maggiore diversificazione ed un'esposizione a diversi fattori di rischio, tipici di un comparto obbligazionario unconstrained. Il fondo da inizio anno ha registrato una performance positiva grazie alla contribuzione di tutti i comparti in portafoglio, in particolare di quelli maggiormente esposti ai mercati azionari globali.

PROSPETTIVE

Si prevede di mantenere l'attuale struttura di portafoglio ben diversificata, senza però precludere la possibilità di intervenire qualora lo scenario macroeconomico o l'effettiva composizione dei portafogli dei prodotti sottostanti lo rendesse necessario.

EUROMOBILIARE FLEX STARS

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	211.798.894	97,61%	269.414.759	96,61%
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.	211.798.894	97,61%	269.414.759	96,61%
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	3.220.029	1,48%	5.458.063	1,96%
F.1 Liquidità disponibile	1.995.040	0,92%	5.460.100	1,96%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.232.508	0,57%	342	0,00%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-7.519	0,00%	-2.379	0,00%
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.957.029	0,90%	3.985.380	1,43%
G.1 Ratei attivi				
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	1.957.029	0,90%	3.985.380	1,43%
TOTALE ATTIVITÀ	216.975.952	100,00%	278.858.202	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	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	1.934.280	23.819
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	1.934.280	23.819
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	900.068	1.187.585
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	899.465	1.185.842
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	603	1.743
TOTALE PASSIVITÀ	2.834.348	1.211.404
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	214.141.604	277.646.798
Numero delle quote in circolazione Classe A	43.031.070,064	56.601.683,408
Valore unitario delle quote Classe A	4,976	4,905

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	56.410.927,242
Quote rimborsate	13.379.857,178

EUROMOBILIARE FLEX STARS

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
INVESCO GLB TARGET RET-CAEUR	EUR	2.702.000	31.111.639	14,34%
FID FDS GL MULT AST IN-YAEH	EUR	2.783.000	30.807.810	14,20%
NORDEA 1 SIC-STAB RET-BIEUR	EUR	1.665.000	30.103.200	13,87%
M+G DYNAMIC ALLOCAT-CAEUR	EUR	1.614.000	27.984.500	12,90%
DWS CONCEPT DJE ALP REN G-FC	EUR	216.700	26.229.368	12,09%
CARMIGNAC EMR PATRI-F EU ACC	EUR	194.500	23.481.985	10,82%
JUPITER DYNAMIC IC SHS-I EUR ACC CAP	EUR	1.270.000	16.421.100	7,57%
BANTLEON-OPPORT WLD-IT	EUR	127.800	14.569.200	6,72%
RUFFER SICAV-TOT RET IN-CEURC	EUR	83.800	11.090.092	5,11%

Euromobiliare Rising Stars

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Durante il primo semestre il fondo ha mantenuto, in modo prudentiale, il consumo del budget di rischio ad un livello inferiore alla metà del massimo consentito. Nel mese di febbraio sono state apportate alcune modifiche alla composizione di portafoglio. Il fondo RWC European Alpha è stato escluso dal portafoglio a causa della prolungata sottoperformance, mentre è stato incluso un comparto gestito da Sycomore, caratterizzato da un'allocazione dinamica sul mercato azionario europeo. A seguito di tali sostituzioni e dei conseguenti ribilanciamenti dei sottostanti, è stato incrementato il peso della componente azionaria flessibile e ridotto quello dell'azionario market neutral. La performance del fondo da inizio anno è risultata positiva, grazie al contributo della maggior parte dei comparti presenti, con la sola eccezione del fondo gestito da RWC e di un fondo azionario market neutral, solo marginalmente negativo.

PROSPETTIVE

Si prevede di mantenere una struttura di portafoglio ben diversificata riallocando parzialmente l'esposizione ai diversi comparti a seconda del contesto macroeconomico e dell'effettiva composizione dei portafogli dei sottostanti.

EUROMOBILIARE RISING STARS

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	52.202.495	99,14%	74.244.908	94,48%
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.	52.202.495	99,14%	74.244.908	94,48%
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	454.451	0,86%	3.963.784	5,04%
F.1 Liquidità disponibile	460.095	0,87%	3.972.161	5,06%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3	0,00%	50	0,00%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-5.647	-0,01%	-8.427	-0,01%
G. ALTRE ATTIVITÀ			372.800	0,47%
G.1 Ratei attivi				
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre			372.800	0,47%
TOTALE ATTIVITÀ	52.656.946	100,00%	78.581.492	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	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	278.964	10.435
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	278.964	10.435
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	103.189	115.941
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	103.046	115.220
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	143	721
TOTALE PASSIVITÀ	382.153	126.376
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	52.274.793	78.455.116
Numero delle quote in circolazione Classe A	9.991.394,717	15.033.659,315
Valore unitario delle quote Classe A	5,232	5,219

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	14.960.493,277
Quote rimborsate	4.969.098,560

EUROMOBILIARE RISING STARS

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
MFS MER-PRUDENT WEALTH-I1EUR	EUR	51.400	9.561.428	18,16%
FLOSSBACH VON S MUL OPP II-I	EUR	69.300	9.292.437	17,65%
DNCA INVEST - EUROSE-I	EUR	54.300	9.287.472	17,64%
MLIS-MARSHALL WAC TP U F-EURBA	EUR	65.054	9.207.093	17,49%
SYCOMORE PARTNERS FUND-IB	EUR	3.555	6.137.992	11,66%
OLD MUT GB EQY ABS RE-IEURHA	EUR	2.983.000	4.718.509	8,96%
MUZINICH LONG SHORT-HEAANE	EUR	38.800	3.997.564	7,59%

Euromobiliare Seven Stars

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del primo semestre del 2017, il fondo è stato gestito in modo prudente, mantenendo il consumo del budget di rischio pari a poco più della metà del massimo consentito. Il portafoglio ha visto un incremento della componente azionaria difensiva attraverso una maggiore esposizione ad un comparto caratterizzato da uno stile di gestione contrarian (segue un approccio contrarian chi investe “controcorrente” rispetto ai trend consolidati di mercato mirando a sfruttare le anomalie nei prezzi per generare sovra-rendimenti).

Nel corso del mese di febbraio, è stato escluso dal portafoglio il fondo Standard Life GARS, a causa della performance poco brillante e della considerevole dimensione raggiunta dal patrimonio del fondo, tale da non favorirne una gestione efficiente. Come sostituto è stato scelto il fondo Aviva Multistrategy Target Return che presenta una strategia simile, ma risulta più efficiente, anche grazie ad una massa gestita più contenuta. Il rendimento del fondo da inizio anno è stato positivo, grazie al contributo di quasi tutti i comparti, in particolare quello obbligazionario flessibile.

PROSPETTIVE

Si prevede di mantenere l’attuale impostazione di portafoglio che resta ben diversificato rispetto a diversi fattori di rischio, ma non si escludono eventuali ribilanciamenti. Sostituzioni di fondi che compongono il portafoglio attuale potrebbero essere prese in considerazione solo alla luce di performance non soddisfacenti o dal mutato contesto macroeconomico.

EUROMOBILIARE SEVEN STARS

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	40.735.014	98,81%	62.170.325	95,95%
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.	40.735.014	98,81%	62.170.325	95,95%
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	489.163	1,19%	2.626.761	4,05%
F.1 Liquidità disponibile	490.790	1,19%	2.637.649	4,07%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.627	0,00%	-10.888	-0,02%
G. ALTRE ATTIVITÀ				
G.1 Ratei attivi				
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	41.224.177	100,00%	64.797.086	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	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	85.548	338.732
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	85.548	338.732
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	140.831	101.801
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	140.748	100.216
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	83	1.585
TOTALE PASSIVITÀ	226.379	440.533
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	40.997.798	64.356.553
Numero delle quote in circolazione Classe A	8.037.941,209	12.733.752,350
Valore unitario delle quote Classe A	5,101	5,054

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	12.534.401,924
Quote rimborsate	4.496.460,715

EUROMOBILIARE SEVEN STARS

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
MSIF GLOBAL BALANCED INC-Z	EUR	240.719	7.048.265	17,10%
DEU CONCEPT KALDEMORGEN-SC	EUR	56.900	6.962.284	16,89%
CARMIGNAC-PATRIMON-F EUR ACC	EUR	56.300	6.662.542	16,16%
INVESCO-BAL RISK ALLOC-C ACC	EUR	384.939	6.513.168	15,80%
BNY-GLOBAL REAL RETURN E-W	EUR	4.960.000	5.939.104	14,41%
M+G OPTIMAL INCOME-C-EURO-A	EUR	256.103	5.416.015	13,14%
AVIVA MULTI-ST TARG RT-IEUR	EUR	20.300	2.193.636	5,32%

Euromobiliare Azioni Internazionali

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il portafoglio nel corso del semestre è stato gestito incrementando gradualmente il consumo del budget di rischio, rimanendo sempre al di sotto del livello massimo consentito. Nel corso dei primi mesi dell'anno il portafoglio ha subito alcune variazioni: è stata ridotta la componente monetaria e sono stati eliminati alcuni settori che non mostravano un buon profilo di rischio rendimento, in particolare energia e immobiliare. Sono stati ridotti anche i comparti focalizzati su strategie ad alto dividendo a favore di comparti azionari globali, soprattutto quelli che investono in titoli caratterizzati da bassa volatilità. Da inizio anno la performance è risultata positiva con il maggior contributo derivante dalla componente azionaria europea e globale. Anche le componenti più tattiche, quali l'azionario giapponese e il settore finanziario, hanno contribuito positivamente al risultato del periodo. Contributori negativi sono stati la componente monetaria in dollari statunitensi e i titoli legati all'oro.

PROSPETTIVE

Il fondo manterrà l'attuale impostazione, con una allocazione geografica che vede favorita l'Europa. La componente tattica di portafoglio verrà gestita in maniera opportunistica attraverso l'allocazione settoriale e/o geografica.

EUROMOBILIARE AZIONI INTERNAZIONALI

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	313.603.938	95,35%	274.801.646	87,65%
A.1 Titoli di debito				
A.1.1 Titoli di Stato				
A.1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	313.603.938	95,35%	274.801.646	87,65%
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			227.443	0,07%
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			227.443	0,07%
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	7.283.197	2,22%	25.363.696	8,09%
F.1 Liquidità disponibile	4.120.597	1,25%	25.367.414	8,09%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.162.600	0,96%		
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-3.718	0,00%
G. ALTRE ATTIVITÀ	8.011.610	2,44%	13.144.966	4,19%
G.1 Ratei attivi				
G.2 Risparmio di imposta	8.011.610	2,44%	13.144.965	4,19%
G.3 Altre			1	0,00%
TOTALE ATTIVITÀ	328.898.745	100,00%	313.537.751	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	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	593.832	138.706
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	593.832	138.706
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	1.265.694	2.312.690
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.264.090	2.309.366
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	1.604	3.324
TOTALE PASSIVITÀ	1.859.526	2.451.396
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	327.039.219	311.086.355
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	321.240.842	
Numero delle quote in circolazione Classe A	17.795.305,207	17.498.340,337
Valore unitario delle quote Classe A	18,052	17,778
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE Z (*)	5.798.377	
Numero delle quote in circolazione Classe Z	1.131.528,066	
Valore unitario delle quote Classe Z	5,124	

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	19.800.798,15
Quote rimborsate	2.005.492,95

Movimenti delle quote nel semestre - Classe Z	
Quote emesse	1.718.254,20
Quote rimborsate	586.726,14

(*) Per maggiori dettagli si può far riferimento al paragrafo "Eventi del periodo" a pag. 5.

EUROMOBILIARE AZIONI INTERNAZIONALI

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
MFS MER-GLOBAL EQUITY-I1 EUR	EUR	120.900	33.080.657	10,06%
INVESCO PAN EUR STRUC EQTY-C	EUR	1.423.706	28.659.209	8,71%
BNY MELLON LT GB EQ-W-EUR	EUR	15.471.000	25.431.230	7,73%
VONTOBEL-GLOBAL VALUE EQT-I	USD	147.100	25.095.540	7,63%
SSGA GL MANAGED VOLAT EQ-I	USD	1.265.000	23.477.726	7,14%
LA FRANCAISE TRESORERIE	EUR	219	22.550.342	6,86%
GROUPAMA AVENIR EURO - M	EUR	70.500	21.890.250	6,66%
ARTISAN PARTNERS GLOBAL FUNDS	USD	1.292.918	21.844.312	6,64%
FIDELITY FNDS-GLO FIN-Y ACCEUR	EUR	885.000	17.230.950	5,24%
JPMORGAN F-EMERG MKTS EQ -C-ACC-USD-CAP	USD	672.472	16.225.882	4,93%
SISF QEP GL ACTIVE VALUE-CA	USD	81.000	14.960.545	4,55%
EDMOND DE ROTH-GLB VAL-I EUR	EUR	681	14.671.764	4,46%
NORD 1 SIC-GL ST UNHE-BI-EUR	EUR	569.000	12.813.880	3,90%
ISHARES USD TREASURY 1-3YR	EUR	100.000	11.602.000	3,53%
PICTET-JAPAN EQTY OPP-HI EUR	EUR	140.000	11.201.400	3,41%
BGF-WORLD GOLD FUND-USDD2	USD	284.000	8.087.607	2,46%
SCHRODER INTL EURO EQT C ACC	EUR	110.000	4.780.644	1,45%

Euromobiliare Science 4 Life

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Durante il primo semestre, il portafoglio azionario è stato caratterizzato da un aumento dell'esposizione al comparto farmaceutico e biotecnologico americano, mantenendo un livello di investito pari al 50%. Nel corso del periodo in esame si è assistito ad un recupero del settore sanitario e dei consumi di base, sostenuti da utili superiori alle stime degli analisti, da una ripresa delle operazioni di fusione e acquisizione e dall'attesa di una minore regolamentazione del settore da parte dell'amministrazione statunitense. Nel mese di febbraio sono stati ridotti i principali sovrappesi, aumentando l'esposizione ai titoli a minor capitalizzazione, che rappresentano possibili obiettivi da parte delle principali case farmaceutiche, intenzionate a rafforzare il proprio portafoglio di farmaci. Il fondo ha mantenuto un'allocazione prevalente al settore farmaceutico, biotech, dei servizi sanitari e delle tecnologie medicali, mentre 10% circa del patrimonio è investito in società del comparto alimentare e della distribuzione dei prodotti farmaceutici. L'esposizione azionaria è oscillata tra il 49-51%, mentre i pesi della componente obbligazionaria a breve termine e corporate sono rimasti rispettivamente al 40% e al 5% circa. Il portafoglio ha registrato una performance positiva, grazie all'ottimo andamento dei mercati azionari ed in particolare del comparto salute; al contrario, la componente valutaria ha contribuito negativamente a causa del forte apprezzamento dell'euro.

PROSPETTIVE

Nel secondo semestre sarà mantenuto un approccio cauto sui mercati azionari, cogliendo eventuali opportunità per investire in titoli con buone prospettive di crescita degli utili e valutazioni non eccessive. Il posizionamento settoriale rimarrà favorevole ai titoli del comparto sanitario, che presentano valutazioni inferiori a quelli dei consumi di base.

EUROMOBILIARE SCIENCE 4 LIFE

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	15.762.530	94,00%	16.192.247	95,57%
A.1 Titoli di debito	2.236.207	13,34%	2.748.741	16,22%
A.1.1 Titoli di Stato	1.500.475	8,95%	2.002.782	11,82%
A.1.2 Altri	735.732	4,39%	745.959	4,40%
A.2 Titoli di capitale	8.410.423	50,16%	8.314.866	49,07%
A.3 Parti di O.I.C.R.	5.115.900	30,51%	5.128.640	30,27%
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	978.829	5,84%	733.223	4,33%
F.1 Liquidità disponibile	1.218.417	7,27%	733.223	4,33%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.445.308	8,62%		
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.684.896	-10,05%		
G. ALTRE ATTIVITÀ	27.560	0,16%	18.055	0,11%
G.1 Ratei attivi	10.636	0,06%	13.161	0,08%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	16.924	0,10%	4.894	0,03%
TOTALE ATTIVITÀ	16.768.919	100,00%	16.943.525	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	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	2.677	
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	2.677	
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	38.676	33.493
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	38.387	33.233
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	289	260
TOTALE PASSIVITÀ	41.353	33.493
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	16.727.566	16.910.032
Numero delle quote in circolazione Classe A	3.020.244,843	3.133.800,719
Valore unitario delle quote Classe A	5,538	5,396

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A

Quote emesse	3.657.272,385
Quote rimborsate	637.027,542

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	2.598.300	15,50%
LYXOR ETF EUROMTS 1-3Y SI.	EUR	20.000	2.517.600	15,01%
ITALY CTZS 0% 15-30/08/2017	EUR	1.000.000	999.301	5,96%
ITALY CTZS 0% 16-28/03/2018	EUR	500.000	501.175	2,99%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CHF	1.600	357.720	2,13%
NESTLE SA-REG	CHF	4.500	343.809	2,05%
UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	1.800	292.627	1,75%
CELGENE CORP	USD	2.400	273.279	1,63%
DANONE	EUR	4.100	269.821	1,61%
SHIRE PLC	GBP	5.500	265.463	1,58%
ABBVIE INC	USD	4.000	254.298	1,52%
MERCK & CO. INC.	USD	4.500	252.865	1,51%
SANOFI	EUR	2.900	242.904	1,45%
GILEAD SCIENCES INC	USD	3.800	235.820	1,41%
ELI LILLY & CO	USD	3.200	230.906	1,38%
AMGEN INC	USD	1.500	226.509	1,35%
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	6.000	224.988	1,34%
NOVARTIS AG-REG	CHF	3.000	219.181	1,31%
BIOGEN INC	USD	800	190.336	1,14%
AETNA INC	USD	1.400	186.368	1,11%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	USD	1.200	183.564	1,10%
CVS HEALTH CORP	USD	2.600	183.417	1,09%
ALLERGAN PLC	USD	850	181.164	1,08%
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	3.500	170.988	1,02%
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	USD	2.400	164.784	0,98%
ASTELLAS PHARMA INC	JPY	14.000	150.157	0,90%
MEDTRONIC PLC	USD	1.900	147.845	0,88%
ABBOTT LABORATORIES	USD	3.200	136.383	0,81%
ALEXION PHARMACEUTICALS INC	USD	1.200	128.012	0,76%
ASTRAZENECA PLC	GBP	2.000	116.964	0,70%
AJINOMOTO CO INC	JPY	6.000	113.607	0,68%
ZIMMER BIOMET HOLDINGS INC	USD	1.000	112.577	0,67%
ENI SPA 4.25% 12-03/02/2020	EUR	100.000	110.386	0,66%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	4.500	109.368	0,65%
ATLANTIA 4.5% 12-08/02/2019	EUR	100.000	107.058	0,64%
GE CAP EUR FUND 2.875% 12-18/06/2019	EUR	100.000	105.409	0,63%
INTESA SANPAOLO 4% 10-08/11/2018	EUR	100.000	105.330	0,63%

EUROMOBILIARE SCIENCE 4 LIFE

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
TOYOTA MTR CRED 1.8% 13-23/07/2020	EUR	100.000	105.026	0,63%
FGA CAPITAL IRE 2.875% 14-26/01/2018	EUR	100.000	101.611	0,61%
DAIMLER AG 0.5% 16-09/09/2019	EUR	100.000	100.912	0,60%
SHIONOGI & CO LTD	JPY	2.000	97.681	0,58%
JOHNSON & JOHNSON	USD	800	92.790	0,55%
HCA HEALTHCARE INC	USD	1.200	91.745	0,55%
TAKEDA PHARMACEUTICAL CO LTD	JPY	2.000	89.097	0,53%
REGENERON PHARMACEUTICALS	USD	200	86.123	0,51%
BECTON DICKINSON AND CO	USD	500	85.533	0,51%
GRIFOLS SA	EUR	3.500	85.347	0,51%
STRYKER CORP	USD	700	85.175	0,51%
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	USD	750	84.742	0,51%
UCB SA	EUR	1.400	84.322	0,50%

Euromobiliare Progetto 2021

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del primo semestre, il fondo è stato caratterizzato da un'attività gestionale piuttosto intensa, con un incremento dell'esposizione a titoli subordinati finanziari a fronte di marginali riduzioni sia nella componente ibrida industriale che fra i titoli ad alto rendimento. L'allocazione complessiva del portafoglio è rimasta pressochè stabile.

La performance di periodo è risultata positiva grazie a tutte le componenti allocative, in particolare quella dei titoli finanziari e in generale della componente obbligazionaria, supportata dal contesto di mercato favorevole in Europa.

PROSPETTIVE

Si prevede di mantenere l'attuale allocazione di portafoglio tra la componente core, investita in titoli ad alto rendimento, e la componente satellite, investita in mercati emergenti, debito subordinato finanziario ed industriale. Stabile, in chiave prospettica, anche l'allocazione a fondi azionari flessibili.

Non si esclude la possibilità di ridurre anche in maniera consistente la vita media residua dei titoli inclusi in portafoglio, in considerazione delle aspettative di consolidamento della ripresa economica in Europa e dell'eventuale ridimensionamento dei programmi di acquisto della BCE.

EUROMOBILIARE PROGETTO 2021

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	380.651.318	96,80%	380.075.633	95,64%
A.1 Titoli di debito	259.225.688	65,92%	256.117.634	64,45%
A.1.1 Titoli di Stato	2.763.727	0,70%	2.197.225	0,55%
A.1.2 Altri	256.461.961	65,22%	253.920.409	63,90%
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	121.425.630	30,88%	123.957.999	31,19%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			514.340	0,13%
B.1 Titoli di debito			514.340	0,13%
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	6.450.582	1,64%	9.492.586	2,39%
F.1 Liquidità disponibile	8.431.418	2,14%	9.492.172	2,39%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	22.154.659	5,63%	23.914.095	6,02%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-24.135.495	-6,14%	-23.913.681	-6,02%
G. ALTRE ATTIVITÀ	6.149.941	1,56%	7.307.498	1,84%
G.1 Ratei attivi	3.009.461	0,77%	3.928.132	0,99%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	3.140.480	0,80%	3.379.366	0,85%
TOTALE ATTIVITÀ	393.251.841	100,00%	397.390.057	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	125.439	
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	253.895	49.705
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	253.895	49.705
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	400.789	714.090
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	375.366	366.603
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	25.423	347.487
TOTALE PASSIVITÀ	780.123	763.795
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	392.471.718	396.626.262
Numero delle quote in circolazione Classe A	75.309.398,276	77.987.394,007
Valore unitario delle quote Classe A	5,211	5,086

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	77.809.812,309
Quote rimborsate	2.500.414,033

EUROMOBILIARE PROGETTO 2021

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
HENDERSON GART-UK AB RE-IEURAH	EUR	2.200.000	15.831.420	4,03%
OLD MUT GB EQY ABS RE-IEURHA	EUR	10.000.000	15.818.000	4,02%
HENDERSON HOR-PAN EU AL -I2EUR	EUR	740.000	12.372.800	3,15%
ANIMA FUNDS PLC - STAR HIGH POT	EUR	1.600.000	12.096.800	3,08%
ARTEMIS US ABS RETURN-EURH	EUR	11.000.000	11.958.100	3,04%
ALLIANCE BER-SEL AB ALP-IEURH	EUR	620.000	11.879.200	3,02%
MLIS-MARSHALL WAC TP U F-EURBA	EUR	75.000	10.614.750	2,70%
MAN EURP EUR INC ACC EUR	EUR	75.000	8.340.000	2,12%
SHS LAZ GL INV FDS-EUROP ALT EUR INST	EUR	80.000	8.132.656	2,07%
IHO VERWALTUNGS 2.75% 16-15/09/2021	EUR	5.500.000	5.590.255	1,42%
ISHARES HY CORP	EUR	50.000	5.367.500	1,37%
BAYER AG 14-01/07/2075 FRN	EUR	5.000.000	5.198.600	1,32%
PRYSMIAN SPA 2.5% 15-11/04/2022	EUR	4.900.000	5.147.254	1,31%
UBS AG 14-12/02/2026 FRN	EUR	4.500.000	4.963.860	1,26%
SALINI IMPREGILO 3.75% 16-24/06/2021	EUR	4.467.000	4.872.738	1,24%
DONG A/S 15-06/11/3015 FRN	EUR	4.500.000	4.692.645	1,19%
HSBC HOLDINGS 15-29/12/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.480.640	1,14%
MAN EUROPEAN MID-CAP EQUITY AL	EUR	38.000	4.257.900	1,08%
ABN AMRO BANK NV 15-29/12/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.232.280	1,08%
DT LUFTHANSA AG 15-12/08/2075 FRN	EUR	3.696.000	4.045.235	1,03%
GRUPPO ESPRESSO 2.625% 14-09/04/2019 CV	EUR	4.000.000	4.001.760	1,02%
BALL CORP 4.375% 15-15/12/2023	EUR	3.500.000	3.954.895	1,01%
LLOYDS BANKING 14-27/06/2049 FRN	EUR	3.500.000	3.744.580	0,95%
BANCO NAC DESENV 3.625% 14-21/01/2019	EUR	3.500.000	3.616.200	0,92%
BENI STABILI 0.875% 15-31/01/2021 CV	EUR	3.500.000	3.545.535	0,90%
UNITYMEDIA 5.5% 12-15/09/2022	EUR	4.000.000	3.357.839	0,85%
TELENET FIN V 6.75% 12-15/08/2024	EUR	3.000.000	3.276.690	0,83%
BANCO BILBAO VIZ 14-29/12/2049 FRN	EUR	3.200.000	3.272.864	0,83%
THYSSENKRUPP 2.75% 16-08/03/2021	EUR	3.000.000	3.166.350	0,81%
DUFYR FINANCE 4.5% 14-15/07/2022	EUR	3.000.000	3.106.770	0,79%
SISF EUROPEAN EQ AB RE-C EUR	EUR	30.000	3.100.110	0,79%
SAIPEM FIN INTL 3% 16-08/03/2021	EUR	3.000.000	3.060.630	0,78%
LEONARDO S.P.A 4.5% 13-19/01/2021	EUR	2.500.000	2.822.175	0,72%
ARKEMA 14-29/10/2049 FRN	EUR	2.500.000	2.704.425	0,69%
LKQ ITALIA BONDC 3.875% 16-01/04/2024	EUR	2.500.000	2.699.575	0,69%
INTL GAME TECH 4.75% 15-15/02/2023	EUR	2.443.000	2.659.230	0,68%
AIR FRANCE-KLM 3.875% 14-18/06/2021	EUR	2.500.000	2.651.100	0,67%

EUROMOBILIARE PROGETTO 2021

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
INTESA SANPAOLO 16-29/12/2049 FRN	EUR	2.500.000	2.630.325	0,67%
EIRCOM FINANCE 4.5% 16-31/05/2022	EUR	2.500.000	2.611.525	0,66%
INTRUM JUSTITIA 2.75% 17-15/07/2022	EUR	2.500.000	2.512.000	0,64%
CRITERIA CAIXA 1.5% 17-10/05/2023	EUR	2.500.000	2.472.225	0,63%
AVIS BUDGET FINA 4.125% 16-15/11/2024	EUR	2.500.000	2.452.650	0,62%
INTL CONSOLIDAT 0.25% 15-17/11/2020 CV	EUR	2.500.000	2.427.075	0,62%
SAFILO GROUP 1.25% 14-22/05/2019 CV	EUR	2.500.000	2.414.500	0,61%
VOLKSWAGEN INTFN 15-29/12/2049 FRN	EUR	2.500.000	2.391.425	0,61%
WILLIAM HILL 4.25% 13-05/06/2020	GBP	2.000.000	2.373.077	0,60%
NUMERICABLE-SFR 7.375% 16-01/05/2026	USD	2.500.000	2.363.816	0,60%
CASINO GUICHARD 5.976% 11-26/05/2021	EUR	2.000.000	2.358.660	0,60%
SOLVAY FIN 13-29/11/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.290.060	0,58%
CREDIT SUISSE 13-18/09/2025 FRN	EUR	2.000.000	2.254.120	0,57%
MPT OP PTNR/FINL 4% 15-19/08/2022	EUR	2.000.000	2.208.860	0,56%
SOCIETE GENERALE 14-07/04/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.189.300	0,56%
SMURFIT KAPPA AQ 3.25% 14-01/06/2021	EUR	2.000.000	2.160.000	0,55%
UNICREDIT SPA 16-03/01/2027	EUR	2.000.000	2.112.880	0,54%
GOODYEAR DUNLOP 3.75% 15-15/12/2023	EUR	2.000.000	2.099.520	0,53%
GROUPE FNAC SA 3.25% 16-30/09/2023	EUR	2.000.000	2.088.020	0,53%
SPIE SA 3.125% 17-22/03/2024	EUR	2.000.000	2.082.220	0,53%
MERLIN ENTERTA 2.75% 15-15/03/2022	EUR	2.000.000	2.081.140	0,53%
REPSOL INTL FIN 15-29/12/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.079.960	0,53%
FAURECIA 3.125% 15-15/06/2022	EUR	2.000.000	2.064.080	0,53%
CAMPOFRIO FOOD 3.375% 15-15/03/2022	EUR	2.500.000	2.057.200	0,52%
SM MTH AUTO GRP 4.125% 14-15/07/2021	EUR	2.000.000	2.039.600	0,52%
NOKIA OYJ 1% 17-15/03/2021	EUR	2.000.000	2.012.060	0,51%
BARCLAYS BK PLC 7.625% 12-21/11/2022	USD	2.000.000	2.002.420	0,51%
BARRY CALLE SVCS 5.5% 13-15/06/2023	USD	2.100.000	2.002.231	0,51%
GRIFOLS SA 3.2% 17-01/05/2025	EUR	2.000.000	2.002.020	0,51%
TELECOM ITALIA 1.125% 15-26/03/2022 CV	EUR	2.000.000	1.980.780	0,50%
BANCA POP MILANO 7.125% 11-01/03/2021	EUR	1.800.000	1.975.446	0,50%

Euromobiliare Opportunity 2022

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del semestre il fondo ha mantenuto un profilo di rischio tendenzialmente elevato, per quanto su livelli ben al di sotto del limite massimo consentito. I primi due mesi dell'anno sono stati caratterizzati da una riduzione di peso e vita media residua del segmento obbligazionario ad alto rendimento nel suo complesso. La minore sensibilità del fondo al comparto dei titoli High Yield è stata compensata da un incremento di esposizione ai settori ibridi industriali e finanziari subordinati. A fine semestre anche la componente di debito emergente è stata oggetto di un marcato calo del livello di rischio, effettuato prevalentemente attraverso una diminuzione della vita media residua delle emissioni.

Nel corso del primo semestre la performance del fondo è stata sensibilmente positiva. Le componenti che hanno registrato le migliori performance in termini assoluti sono state il segmento dei titoli finanziari a maggior livello di subordinazione e il segmento delle obbligazioni subordinate di emittenti industriali.

PROSPETTIVE

Nel secondo semestre sarà mantenuta un'allocazione di portafoglio più difensiva. Non si esclude di rivedere marginalmente il peso e la composizione del comparto dei finanziari subordinati a favore di ibridi industriali a breve scadenza. Eventuali interventi sul segmento High Yield saranno volti a ridurre la volatilità prospettica, posizionandosi su emissioni a rating più elevato e vita residua minore.

EUROMOBILIARE OPPORTUNITY 2022

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	156.430.953	95,03%	166.429.110	94,02%
A.1 Titoli di debito	118.542.003	72,01%	124.625.030	70,40%
A.1.1 Titoli di Stato	6.660.362	4,05%	8.175.512	4,62%
A.1.2 Altri	111.881.641	67,96%	116.449.518	65,79%
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	37.888.950	23,02%	41.804.080	23,62%
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	3.071.974	1,87%	4.764.887	2,69%
F.1 Liquidità disponibile	3.071.548	1,87%	4.764.887	2,69%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	5.479.753	3,33%	10.580.039	5,98%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-5.479.327	-3,33%	-10.580.039	-5,98%
G. ALTRE ATTIVITÀ	5.115.530	3,11%	5.818.093	3,29%
G.1 Ratei attivi	2.083.814	1,27%	2.186.553	1,24%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	3.031.716	1,84%	3.631.540	2,05%
TOTALE ATTIVITÀ	164.618.457	100,00%	177.012.090	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	43.391	
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	24.947	
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	24.947	
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	259.335	704.047
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	205.170	209.089
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	54.165	494.958
TOTALE PASSIVITÀ	327.673	704.047
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	164.290.784	176.308.043
Numero delle quote in circolazione Classe A	31.248.452,455	34.644.138,920
Valore unitario delle quote Classe A	5,258	5,089

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	34.613.191,565
Quote rimborsate	3.364.739,110

EUROMOBILIARE OPPORTUNITY 2022

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
ISHARES HY CORP	EUR	60.000	6.441.000	3,91%
HENDERSON GART-UK AB RE-IEURAH	EUR	550.000	3.957.855	2,40%
OLD MUT GB EQY ABS RE-IEURHA	EUR	2.500.000	3.954.500	2,40%
FIAT FIN & TRADE 4.75% 14-15/07/2022	EUR	3.500.000	3.884.195	2,36%
GAS NAT FENOSA F 14-29/11/2049 FRN	EUR	3.500.000	3.771.110	2,29%
ALLIANCE BER-SEL AB ALP-IEURH	EUR	190.000	3.640.400	2,21%
MAN EURP EUR INC ACC EUR	EUR	32.000	3.558.400	2,16%
SYCOMORE L/S OPPORTUNITIES-I	EUR	9.000	3.394.800	2,06%
ARTEMIS US ABS RETURN-EURH	EUR	3.100.000	3.370.010	2,05%
HENDERSON HOR-PAN EU AL -I2EUR	EUR	200.000	3.344.000	2,03%
ANIMA FUNDS PLC - STAR HIGH POT	EUR	440.000	3.326.620	2,02%
INTL GAME TECH 4.75% 15-15/02/2023	EUR	3.000.000	3.265.530	1,98%
HSBC HOLDINGS 14-29/12/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.206.730	1,95%
LECTA SA 6.5% 16-01/08/2023	EUR	3.000.000	3.168.690	1,93%
CIRSA FUNDING LX 5.875% 15-15/05/2023	EUR	3.000.000	3.145.860	1,91%
MLIS-MARSHALL WAC TP U F-EURBA	EUR	20.500	2.901.365	1,76%
SCHAEFFLER VERWA 3.25% 16-15/09/2023	EUR	2.800.000	2.868.908	1,74%
N&W GLOBAL VENDI 7% 16-15/10/2023	EUR	2.500.000	2.641.125	1,60%
SAIPEM FIN INTL 3.75% 16-08/09/2023	EUR	2.500.000	2.572.650	1,56%
SALINI IMPREGILO 3.75% 16-24/06/2021	EUR	2.165.000	2.361.647	1,44%
NUMERICABLE 5.375% 14-15/05/2022	EUR	2.200.000	2.292.356	1,39%
TELEFONICA EUROP 14-31/03/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.291.980	1,39%
INTESA SANPAOLO 17-29/12/2049	EUR	2.000.000	2.214.760	1,35%
UBS AG 14-12/02/2026 FRN	EUR	2.000.000	2.206.160	1,34%
BULG ENRGY HLD 4.875% 16-02/08/2021	EUR	2.000.000	2.155.600	1,31%
THOMAS COOK GR 6.25% 16-15/06/2022	EUR	2.000.000	2.151.520	1,31%
LLOYDS BANKING 14-27/06/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.139.760	1,30%
ABN AMRO BANK NV 15-29/12/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.116.140	1,29%
INEOS GROUP HOLD 5.375% 16-01/08/2024	EUR	2.000.000	2.115.200	1,29%
EUROPCAR GROUPE 5.75% 15-15/06/2022	EUR	2.000.000	2.104.080	1,28%
FAURECIA 3.625% 16-15/06/2023	EUR	2.000.000	2.099.640	1,28%
LOUIS DREYFUS CO 4% 17-07/02/2022	EUR	2.000.000	2.085.240	1,27%
WIND ACQ 7% 14-23/04/2021	EUR	2.000.000	2.080.420	1,26%
REPSOL INTL FIN 15-29/12/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.079.960	1,26%
BANCO BILBAO VIZ 14-29/12/2049 FRN	EUR	2.000.000	2.045.540	1,24%
BANK OF IRELAND 10% 12-19/12/2022	EUR	1.400.000	1.974.672	1,20%
EIRCOM FINANCE 4.5% 16-31/05/2022	EUR	1.800.000	1.880.298	1,14%
BANCA POP MILANO 7.125% 11-01/03/2021	EUR	1.500.000	1.646.205	1,00%
MACEDONIA-C BOND 5.625% 16-26/07/2023	EUR	1.500.000	1.632.660	0,99%
INTESA SANPAOLO 16-29/12/2049 FRN	EUR	1.500.000	1.578.195	0,96%

EUROMOBILIARE OPPORTUNITY 2022

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
ADIANT GLOBAL HO 3.5% 16-15/08/2024	EUR	1.500.000	1.521.000	0,92%
CASINO GUICHARD 13-31/01/2049 FRN	EUR	1.500.000	1.518.000	0,92%
TELECOM ITALIA 1.125% 15-26/03/2022 CV	EUR	1.500.000	1.485.585	0,90%
OLIVETTI FINANCE 7.75% 03-24/01/2033	EUR	1.000.000	1.384.810	0,84%
ASSICURAZIONI 12-10/07/2042 FRN	EUR	1.000.000	1.344.260	0,82%
CODERE FIN 2 6.75% 16-01/11/2021	EUR	1.250.000	1.280.575	0,78%
ARGENTINA 3.875% 16-15/01/2022	EUR	1.250.000	1.243.550	0,76%
UNICREDIT SPA 6.95% 12-31/10/2022	EUR	1.000.000	1.206.430	0,73%
DONG A/S 13-26/06/3013 FRN	EUR	1.000.000	1.188.670	0,72%
AMERICA MOVIL SA 13-06/09/2073 FRN	EUR	1.000.000	1.183.570	0,72%
SOLVAY FIN 15-29/06/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.166.780	0,71%
PETROLEOS MEXICA 5.375% 16-13/03/2022	USD	1.250.000	1.153.183	0,70%
CREDIT SUISSE 13-18/09/2025 FRN	EUR	1.000.000	1.127.060	0,69%
ORANGE 14-29/10/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.119.370	0,68%
SWISSPORT INVEST 9.75% 15-15/12/2022	EUR	1.000.000	1.113.990	0,68%
COOPERATIEVE RAB 16-29/12/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.110.680	0,68%
SOCIETE GENERALE 14-07/04/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.094.650	0,67%
DT LUFTHANSA AG 15-12/08/2075 FRN	EUR	1.000.000	1.094.490	0,67%
CRED AGRICOLE SA 14-29/04/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.090.540	0,66%
ENEL SPA 14-15/01/2075 FRN	EUR	1.000.000	1.083.250	0,66%
TOTAL SA 16-29/12/2049	EUR	1.000.000	1.077.520	0,66%
ALTICE 7.25% 14-15/05/2022	EUR	1.000.000	1.058.200	0,64%
ELEC DE FRANCE 14-29/01/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.054.560	0,64%
GROUPE FNAC SA 3.25% 16-30/09/2023	EUR	1.000.000	1.044.010	0,63%
BQ CENT TUNISIE 4.5% 05-22/06/2020	EUR	1.000.000	1.040.910	0,63%
KBC GROEP NV 14-29/03/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.029.740	0,63%
TEREOS FIN GROUP 4.125% 16-16/06/2023	EUR	1.000.000	1.015.860	0,62%
MATTHORN TEL HLD 4.875% 15-01/05/2023	EUR	1.000.000	1.014.780	0,62%
JAGUAR LAND ROVR 2.2% 17-15/01/2024	EUR	1.000.000	1.008.630	0,61%
HERTZ HOLDGS BV 4.375% 13-15/01/2019	EUR	1.000.000	1.006.690	0,61%
SCHUMANN SPA 7% 16-31/07/2023	EUR	1.000.000	994.750	0,60%
AVIS BUDGET FINA 4.125% 16-15/11/2024	EUR	1.000.000	981.060	0,60%
VOLKSWAGEN INTFN 15-29/12/2049 FRN	EUR	1.000.000	956.570	0,58%
TELEFONICA EUROP 13-29/09/2049 FRN	EUR	800.000	956.360	0,58%
ARGENTINA 6.875% 17-22/04/2021	USD	1.000.000	937.486	0,57%
EVRAZ GROUP SA 6.75% 16-31/01/2022	USD	1.000.000	931.893	0,57%
REP OF SRI LANKA 5.75% 16-18/01/2022	USD	1.000.000	905.747	0,55%

Euromobiliare Progetto 2021 Atto II

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il primo semestre ha registrato un andamento complessivamente positivo dei mercati corporate, grazie soprattutto alle aspettative di consolidamento della ripresa economica in Europa. Per i corporate ad alto rendimento si è assistito ad una decisa compressione degli spread, anche sulla scorta di risultati di bilancio piuttosto incoraggianti. 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. Il portafoglio ha chiuso il semestre registrando una performance positiva, spiegata soprattutto da posizioni su titoli a maggior contenuto di rischio credito, quali emissioni ibride industriali e obbligazioni finanziarie subordinate di nuova generazione.

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 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	418.321.264	93,94%	414.219.124	94,09%
A.1 Titoli di debito	418.321.264	93,94%	414.219.124	94,09%
A.1.1 Titoli di Stato	17.070.799	3,83%	10.543.117	2,40%
A.1.2 Altri	401.250.465	90,11%	403.676.007	91,69%
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	17.244.131	3,87%	14.696.251	3,34%
F.1 Liquidità disponibile	18.143.303	4,07%	14.695.600	3,34%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	18.816.838	4,23%	14.951.853	3,40%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-19.716.010	-4,43%	-14.951.202	-3,40%
G. ALTRE ATTIVITÀ	9.740.096	2,19%	11.346.534	2,58%
G.1 Ratei attivi	5.701.475	1,28%	7.084.523	1,61%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	4.038.621	0,91%	4.262.011	0,97%
TOTALE ATTIVITÀ	445.305.491	100,00%	440.261.909	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	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	9.979	68.373
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	9.979	68.373
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	534.349	707.223
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	423.078	404.132
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	111.271	303.091
TOTALE PASSIVITÀ	544.328	775.596
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	444.761.163	439.486.313
Numero delle quote in circolazione Classe A	85.850.310,010	87.363.773,502
Valore unitario delle quote Classe A	5,181	5,031

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	87.151.910,314
Quote rimborsate	1.301.600,304

EUROMOBILIARE PROGETTO 2021 ATTO II

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
SALINI IMPREGILO 3.75% 16-24/06/2021	EUR	7.000.000	7.635.810	1,72%
ARCELORMITTAL 3% 15-09/04/2021	EUR	6.000.000	6.464.100	1,45%
LLOYDS BANKING 14-27/06/2049 FRN	EUR	6.000.000	6.419.280	1,44%
IHO VERWALTUNGS 2.75% 16-15/09/2021	EUR	6.000.000	6.098.460	1,37%
CASINO GUICHARD 5.976% 11-26/05/2021	EUR	5.000.000	5.896.650	1,32%
LEONARDO S.P.A 4.5% 13-19/01/2021	EUR	5.000.000	5.644.350	1,27%
CIRSA FUNDING LX 5.75% 16-15/05/2021	EUR	5.000.000	5.292.250	1,19%
ALTICE 7.25% 14-15/05/2022	EUR	5.000.000	5.291.000	1,19%
ABN AMRO BANK NV 15-29/12/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.290.350	1,19%
THYSSENKRUPP 2.75% 16-08/03/2021	EUR	5.000.000	5.277.250	1,19%
ANGLO AMERICAN 2.5% 13-29/04/2021	EUR	5.000.000	5.251.400	1,18%
KBC GROEP NV 14-29/03/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.148.700	1,16%
INEOS FINANCE PL 4% 15-01/05/2023	EUR	5.000.000	5.148.500	1,16%
SAIPEM FIN INTL 3% 16-08/03/2021	EUR	5.000.000	5.101.050	1,15%
FIAT FIN & TRADE 6.75% 13-14/10/2019	EUR	4.000.000	4.496.240	1,01%
HSBC HOLDINGS 15-29/12/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.480.640	1,01%
MEDIOBANCA 5% 10-15/11/2020	EUR	4.000.000	4.454.160	1,00%
UBS AG 14-12/02/2026 FRN	EUR	4.000.000	4.412.320	0,99%
ORANGE 14-29/10/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.338.880	0,97%
ENEL SPA 14-15/01/2075 FRN	EUR	4.000.000	4.333.000	0,97%
GAS NAT FENOSA F 14-29/11/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.309.840	0,97%
VOLVO TREAS AB 14-10/06/2075 FRN	EUR	4.000.000	4.257.400	0,96%
RZD CAPITAL PLC 3.3744% 13-20/05/2021	EUR	4.000.000	4.233.800	0,95%
INTESA SANPAOLO 16-29/12/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.208.520	0,95%
EUROPCAR GROUPE 5.75% 15-15/06/2022	EUR	4.000.000	4.208.160	0,95%
PRYSMIAN SPA 2.5% 15-11/04/2022	EUR	4.000.000	4.201.840	0,94%
GROUPE FNAC SA 3.25% 16-30/09/2023	EUR	4.000.000	4.176.040	0,94%
DONG A/S 15-06/11/3015 FRN	EUR	4.000.000	4.171.240	0,94%
NUMERICABLE 5.375% 14-15/05/2022	EUR	4.000.000	4.167.920	0,94%
WIND ACQ 7% 14-23/04/2021	EUR	4.000.000	4.160.840	0,93%
REPSOL INTL FIN 15-29/12/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.159.920	0,93%
BARCLAYS PLC 14-29/12/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.128.320	0,93%
FAURECIA 3.125% 15-15/06/2022	EUR	4.000.000	4.128.160	0,93%
MATTERHORN TELE 3.875% 15-01/05/2022	EUR	4.000.000	4.105.120	0,92%
SCHAEFFLER VERWA 3.25% 16-15/09/2023	EUR	4.000.000	4.098.440	0,92%
AVIS BUDGET FINA 4.125% 16-15/11/2024	EUR	4.000.000	3.924.240	0,88%
LECTA SA 6.5% 16-01/08/2023	EUR	3.500.000	3.696.805	0,83%
COMMERZBANK AG 7.75% 11-16/03/2021	EUR	3.000.000	3.668.340	0,82%

EUROMOBILIARE PROGETTO 2021 ATTO II

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
TELECOM ITALIA 4.5% 14-25/01/2021	EUR	3.000.000	3.421.410	0,77%
CREDIT SUISSE 13-18/09/2025 FRN	EUR	3.000.000	3.381.180	0,76%
FIAT FIN & TRADE 4.75% 14-15/07/2022	EUR	3.000.000	3.329.310	0,75%
UBS GROUP 15-29/12/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.309.930	0,74%
SOCIETE GENERALE 14-07/04/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.283.950	0,74%
CRED AGRICOLE SA 14-29/04/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.271.620	0,74%
INTL GAME TECH 4.75% 15-15/02/2023	EUR	3.000.000	3.265.530	0,73%
TELEFONICA EUROP 14-31/03/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.248.010	0,73%
Volvo Car AB 3.25% 16-18/05/2021	EUR	3.000.000	3.237.420	0,73%
SWISSPORT INVEST 6.75% 15-15/12/2021	EUR	3.000.000	3.217.860	0,72%
MEDIASET SPA 5.125% 13-24/01/2019	EUR	3.000.000	3.206.040	0,72%
AIR FRANCE-KLM 3.875% 14-18/06/2021	EUR	3.000.000	3.181.320	0,71%
SOLVAY FIN 13-29/05/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.171.030	0,71%
GAZPROM 3.389% 13-20/03/2020	EUR	3.000.000	3.144.570	0,71%
EIRCOM FINANCE 4.5% 16-31/05/2022	EUR	3.000.000	3.133.830	0,70%
GESTAMP FUN LUX 3.5% 16-15/05/2023	EUR	3.000.000	3.126.990	0,70%
BULG ENRGY HLD 4.25% 13-07/11/2018	EUR	3.000.000	3.120.960	0,70%
BAYER AG 14-01/07/2075 FRN	EUR	3.000.000	3.119.160	0,70%
TUI A.G 2.125% 16-26/10/2021	EUR	3.000.000	3.108.690	0,70%
PETROBRAS 3.75% 14-14/01/2021	EUR	3.000.000	3.099.810	0,70%
BANCO NAC DESENV 3.625% 14-21/01/2019	EUR	3.000.000	3.099.600	0,70%
VOLKSWAGEN INTFN 13-29/09/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.096.690	0,70%
K&S AG 2.625% 17-06/04/2023	EUR	3.000.000	3.089.460	0,69%
PIRELLI INTL LTD 1.75% 14-18/11/2019	EUR	3.000.000	3.058.950	0,69%
BENI STABILI 0.875% 15-31/01/2021 CV	EUR	3.000.000	3.039.030	0,68%
TOTAL SA 15-29/12/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.034.890	0,68%
WIND ACQ 4% 14-15/07/2020	EUR	3.000.000	3.030.720	0,68%
VALE OVERSEAS 5.875% 16-10/06/2021	USD	3.000.000	2.825.374	0,63%
GRUPPO ESPRESSO 2.625% 14-09/04/2019 CV	EUR	2.700.000	2.701.188	0,61%
ASSICURAZIONI 12-10/07/2042 FRN	EUR	2.000.000	2.688.520	0,60%
AREVA SA 4.375% 09-06/11/2019	EUR	2.500.000	2.664.650	0,60%
VIMPELCOM HLDGS 3.95% 17-16/06/2021	USD	3.000.000	2.626.101	0,59%
INTESA SANPAOLO 6.625% 13-13/09/2023	EUR	2.000.000	2.454.460	0,55%
UNICREDIT SPA 6.95% 12-31/10/2022	EUR	2.000.000	2.412.860	0,54%
UNICREDIT SPA 6.125% 11-19/04/2021	EUR	2.000.000	2.328.580	0,52%
LLOYDS TSB BANK 6.5% 10-24/03/2020	EUR	2.000.000	2.321.420	0,52%
EP ENERGY AS 5.875% 12-01/11/2019	EUR	2.000.000	2.245.600	0,50%

Euromobiliare European Banks

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel primo semestre, è proseguito il processo di implementazione del portafoglio del fondo, partito il 12 dicembre 2016. La componente azionaria è stata gradualmente incrementata fino a raggiungere la metà del patrimonio; le scelte sui singoli nomi sono state guidate da valutazioni fondamentali con preferenza geografica per Olanda e Italia, mantenendo invece un marcato sottopeso di Inghilterra. Con riferimento alla componente obbligazionaria, si è proceduto, ad inizio anno, a completare l'allocazione, concentrandola prevalentemente su cosiddetti AT1 (il massimo livello di subordinazione con riferimento agli strumenti obbligazionari di nuova generazione introdotti per gli emittenti bancari) di banche ritenute maggiormente sicure e con il migliore merito creditizio fra quelle europee. Vista l'ottima performance di questa tipologia di titoli, nel corso del semestre, ne è stata ridotta l'allocazione, prendendone profitto, ed è stata contestualmente ampliata quella a debito cosiddetto T2 (caratterizzato rispetto all'AT1 da scadenza definita e livello di subordinazione leggermente minore); l'esposizione è stata focalizzata su banche caratterizzate da una ristrutturazione aziendale ben avviata e già consolidata. La performance semestrale del fondo è risultata positiva.

PROSPETTIVE

Per ciò che riguarda la componente azionaria, si prevede di mantenere l'attuale allocazione andando a valutare eventuali cambiamenti solo in ragione di mutati scenari fondamentali. Con riferimento alla componente obbligazionaria, non si prevede un significativo cambiamento in termini di asset allocation, considerando la valutazione positiva degli strumenti di debito subordinato di nuova generazione e mantenendo comunque limitata tale esposizione ad un ristretto numero di emittenti caratterizzati da solidi livelli di patrimonializzazione e rilevanza sistemica.

EUROMOBILIARE EUROPEAN BANKS

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	70.177.595	89,80%	56.078.259	72,90%
A.1 Titoli di debito	31.846.339	40,75%	31.387.633	40,80%
A.1.1 Titoli di Stato	9.341.940	11,95%	16.119.012	20,95%
A.1.2 Altri	22.504.399	28,80%	15.268.621	19,85%
A.2 Titoli di capitale	38.331.256	49,05%	24.690.626	32,10%
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			161.250	0,21%
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			161.250	0,21%
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	5.164.157	6,61%	17.374.550	22,59%
F.1 Liquidità disponibile	5.140.049	6,58%	17.374.550	22,59%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.574.798	5,85%		
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4.550.690	-5,82%		
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.810.377	3,60%	3.310.595	4,30%
G.1 Ratei attivi	203.528	0,26%	253.376	0,33%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	2.606.849	3,34%	3.057.219	3,97%
TOTALE ATTIVITÀ	78.152.129	100,00%	76.924.654	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	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	98.556	
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	98.556	
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	1.039.072	97.013
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.035.345	80.981
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	3.727	16.032
TOTALE PASSIVITÀ	1.137.628	97.013
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	77.014.501	76.827.641
Numero delle quote in circolazione Classe A	14.704.096,699	15.485.196,791
Valore unitario delle quote Classe A	5,238	4,961

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A

Quote emesse	15.485.196,791
Quote rimborsate	781.100,092

EUROMOBILIARE EUROPEAN BANKS

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
ITALY CTZS 0% 15-30/08/2017	EUR	5.000.000	4.998.292	6,40%
BUNDESobligation-I/L 0.75% 11-15/04/2018	EUR	4.325.480	4.343.647	5,56%
ABN AMRO GROUP NV-CVA	EUR	120.000	2.785.200	3,56%
ERSTE GROUP BANK AG	EUR	80.000	2.682.000	3,43%
KBC GROEP NV	EUR	40.000	2.656.400	3,40%
UNICREDIT SPA	EUR	160.000	2.616.000	3,35%
DANSKE BANK A/S	DKK	75.000	2.525.874	3,23%
AMUNDI SA	EUR	36.000	2.280.600	2,92%
ING GROEP NV	EUR	150.000	2.265.000	2,90%
LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	3.000.000	2.260.122	2,89%
DNB ASA	NOK	150.000	2.229.433	2,85%
JULIUS BAER GROUP LTD	CHF	45.000	2.078.508	2,66%
BNP PARIBAS	EUR	30.000	1.891.800	2,42%
SOCIETE GENERALE SA	EUR	40.000	1.884.400	2,41%
CERVED INFORMATION SOLUTIONS	EUR	200.000	1.874.000	2,40%
BANCA GENERALI SPA	EUR	70.000	1.824.200	2,33%
LLOYDS BANK PLC 09-29/12/2049	USD	1.500.000	1.785.980	2,29%
MEDIOBANCA SPA	EUR	200.000	1.728.000	2,21%
SOCIETE GENERALE 14-07/04/2049 FRN	EUR	1.500.000	1.641.975	2,10%
BANCO SANTANDER SA	EUR	250.000	1.448.000	1,85%
UBS AG 5.125% 14-15/05/2024	USD	1.500.000	1.388.435	1,78%
DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	15.000	1.386.300	1,77%
BANCO BPM SPA	EUR	400.000	1.172.000	1,50%
HSBC HOLDINGS 15-29/12/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.120.160	1,43%
COOPERATIEVE RAB 16-29/12/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.110.680	1,42%
UBS AG 14-12/02/2026 FRN	EUR	1.000.000	1.103.080	1,41%
BARCLAYS BK PLC 7.625% 12-21/11/2022	USD	1.100.000	1.101.331	1,41%
NYKREDIT 15-29/12/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.075.250	1,38%
HSBC HLDGS PLC 6.25% 08-19/03/2018	EUR	1.000.000	1.043.490	1,34%
JPMORGAN CHASE 14-07/05/2019 FRN	EUR	1.000.000	1.009.230	1,29%
GOLDMAN SACHS GP 17-31/12/2018	EUR	1.000.000	1.003.410	1,28%
MEDIOBANCA SPA 17-18/05/2022	EUR	1.000.000	1.001.080	1,28%
CRITERIA CAIXA 1.5% 17-10/05/2023	EUR	1.000.000	988.890	1,27%
BANCO BILBAO VIZ 15-29/12/2049 FRN	EUR	800.000	825.968	1,06%
BANCA IFIS SPA 1.75% 17-26/05/2020	EUR	800.000	801.200	1,03%
UBS GROUP AG-REG	CHF	50.000	743.420	0,95%
CREDIT SUISSE 6.5% 13-08/08/2023	USD	750.000	738.552	0,95%

EUROMOBILIARE EUROPEAN BANKS

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
AZIMUT HOLDING 2% 17-28/03/2022	EUR	600.000	619.152	0,79%
INTESA SANPAOLO 17-29/12/2049	EUR	500.000	553.690	0,71%
BNP PARIBAS 15-29/12/2049 FRN	EUR	500.000	551.190	0,71%
ABN AMRO BANK NV 15-29/12/2049 FRN	EUR	500.000	529.035	0,68%
UNICREDIT SPA 16-03/01/2027	EUR	500.000	528.220	0,68%
BANCO SANTANDER 14-11/09/2049 FRN	EUR	500.000	517.330	0,66%
UNIONE DI BANCHE 16-05/05/2026	EUR	500.000	512.570	0,66%
ING GROEP NV 16-29/12/2049	USD	500.000	468.480	0,60%
INTESA SANPAOLO 5.017% 14-26/06/2024	USD	300.000	266.527	0,34%
BANCA POP MILANO 7.125% 11-01/03/2021	EUR	200.000	219.494	0,28%
BARCLAYS PLC 15-11/11/2025 FRN	EUR	0	0	0,00%
AUST & NZ BANK 16-29/12/2049	USD	0	0	0,00%

Euromobiliare Progetto 2022 Atto I

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del semestre, in seguito alla chiusura del periodo di collocamento (24 marzo 2017), è iniziata la fase di implementazione del portafoglio. Le scelte allocative per maturità hanno permesso di allineare il fondo alla scadenza naturale del mandato.

Le posizioni più sensibili al rischio tasso, tipicamente emissioni a più lunga scadenza, sono limitate.

Il rendimento è stato ricercato investendo in posizioni a maggior contenuto di credito, quali emissioni ibride industriali ed obbligazioni finanziarie subordinate di nuova generazione. Tale allocazione riflette la scelta di ricercare un extra-rendimento scendendo nel livello di subordinazione della singola emissione e assegnando invece priorità al merito creditizio del soggetto emittente. La qualità di credito elevata e la scelta di strutture generalmente caratterizzate da date di rimborso ravvicinate, e quindi da durata finanziaria piuttosto breve, contribuiscono a definire un profilo di volatilità relativamente contenuto anche per questa componente di portafoglio. Il fondo ha chiuso il semestre (circa 3 mesi di vita del prodotto) registrando una performance positiva.

PROSPETTIVE

In via prospettica, verranno colte eventuali debolezze di mercato per ottimizzare il profilo rischio/ rendimento del prodotto, privilegiando emissioni a più elevato rischio di credito, ma con durata finanziaria contenuta.

EUROMOBILIARE PROGETTO 2022 ATTO I (*)

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	729.986.337	92,04%		
A.1 Titoli di debito	662.514.154	83,53%		
A.1.1 Titoli di Stato	41.712.113	5,26%		
A.1.2 Altri	620.802.041	78,27%		
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	67.472.183	8,51%		
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	43.661.155	5,51%		
F.1 Liquidità disponibile	43.660.106	5,51%		
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	69.847.241	8,81%		
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-69.846.192	-8,81%		
G. ALTRE ATTIVITÀ	19.486.832	2,46%		
G.1 Ratei attivi	8.819.961	1,11%		
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	10.666.871	1,35%		
TOTALE ATTIVITÀ	793.134.324	100,00%		

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	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	113.352	
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	113.352	
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	855.218	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	726.066	
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	129.152	
TOTALE PASSIVITÀ	968.570	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	792.165.754	
Numero delle quote in circolazione Classe A	157.145.124,104	
Valore unitario delle quote Classe A	5,041	

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A

Quote emesse	157.959.787,922
Quote rimborsate	814.663,818

(*) Euromobiliare Progetto 2022 Atto I: Il confronto con la situazione alla fine dell'esercizio precedente non viene effettuato in quanto il fondo è stato avviato il 06.02.2017

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	47.234.000	5,96%
BANK OF IRELAND 10% 12-19/12/2022	EUR	8.604.000	12.135.770	1,53%
ISHARES USD HIGH YIELD CORP BOND	USD	120.000	11.045.197	1,39%
ISHARES USD SHORT DUR HI YLD	USD	111.000	9.192.986	1,16%
FIAT FIN & TRADE 4.75% 14-15/07/2022	EUR	8.000.000	8.878.160	1,12%
UNICREDIT SPA 6.95% 12-31/10/2022	EUR	7.000.000	8.445.010	1,07%
TELECOM ITALIA 2.5% 17-19/07/2023	EUR	8.000.000	8.414.160	1,06%
SCHAEFFLER VERWA 3.25% 16-15/09/2023	EUR	8.000.000	8.196.880	1,03%
BANCA POP MILANO 7.125% 11-01/03/2021	EUR	7.450.000	8.176.151	1,03%
HSBC HOLDINGS 14-29/12/2049 FRN	EUR	7.500.000	8.016.825	1,01%
CNH IND FIN 2.875% 16-17/05/2023	EUR	7.000.000	7.545.020	0,95%
NUMERICABLE 5.625% 14-15/05/2024	EUR	7.000.000	7.540.050	0,95%
GESTAMP FUN LUX 3.5% 16-15/05/2023	EUR	7.000.000	7.296.310	0,92%
TOTAL SA 15-29/12/2049 FRN	EUR	7.000.000	7.081.410	0,89%
DONG A/S 15-06/11/3015 FRN	EUR	6.700.000	6.986.827	0,88%
COMMERZBANK AG 7.75% 11-16/03/2021	EUR	5.700.000	6.969.846	0,88%
ORANGE 14-29/10/2049 FRN	EUR	6.000.000	6.508.320	0,82%
LKQ ITALIA BONDC 3.875% 16-01/04/2024	EUR	6.000.000	6.478.980	0,82%
ARCELORMITTAL 3.125% 15-14/01/2022	EUR	6.000.000	6.465.600	0,82%
GAS NAT FENOSA F 14-29/11/2049 FRN	EUR	6.000.000	6.464.760	0,82%
DUFREY FINANCE 4.5% 15-01/08/2023	EUR	6.000.000	6.397.200	0,81%
VOLVO TREAS AB 14-10/06/2075 FRN	EUR	6.000.000	6.386.100	0,81%
ARDAGH PKG FIN 4.125% 16-15/05/2023	EUR	6.000.000	6.357.900	0,80%
ALTICE 7.25% 14-15/05/2022	EUR	6.000.000	6.349.200	0,80%
VOLKSWAGEN INTFN 14-29/03/2049 FRN	EUR	6.000.000	6.323.880	0,80%
REPSOL INTL FIN 15-29/12/2049 FRN	EUR	6.000.000	6.239.880	0,79%
BAYER AG 14-01/07/2075 FRN	EUR	6.000.000	6.238.320	0,79%
AZIMUT HOLDING 2% 17-28/03/2022	EUR	6.000.000	6.191.520	0,78%
MEDIOBANCA SPA 17-18/05/2022	EUR	6.000.000	6.006.480	0,76%
THYSSENKRUPP 1.375% 17-03/03/2022	EUR	6.000.000	5.989.320	0,76%
ENEL SPA 14-15/01/2075 FRN	EUR	5.500.000	5.957.875	0,75%
CASINO GUICHARD 5.976% 11-26/05/2021	EUR	5.000.000	5.896.650	0,74%
INEOS GROUP HOLD 5.375% 16-01/08/2024	EUR	5.500.000	5.816.800	0,73%
K&S AG 2.625% 17-06/04/2023	EUR	5.500.000	5.670.720	0,72%
BALL CORP 4.375% 15-15/12/2023	EUR	5.000.000	5.649.850	0,71%
CREDIT SUISSE 13-18/09/2025 FRN	EUR	5.000.000	5.635.300	0,71%
ELEC DE FRANCE 13-29/12/2049 FRN	EUR	5.300.000	5.619.643	0,71%

EUROMOBILIARE PROGETTO 2022 ATTO I

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
SOLVAY FIN 15-29/06/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.567.850	0,70%
ANGLO AMERICAN 3.5% 12-28/03/2022	EUR	5.000.000	5.476.800	0,69%
SOCIETE GENERALE 14-07/04/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.473.250	0,69%
SALINI IMPREGILO 3.75% 16-24/06/2021	EUR	5.000.000	5.454.150	0,69%
INTL GAME TECH 4.75% 15-15/02/2023	EUR	5.000.000	5.442.550	0,69%
TELEFONICA EUROP 14-31/03/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.413.350	0,68%
ERSTE GROUP 17-31/12/2049	EUR	5.000.000	5.402.300	0,68%
THOMAS COOK GR 6.25% 16-15/06/2022	EUR	5.000.000	5.378.800	0,68%
LLOYDS BANKING 14-27/06/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.349.400	0,67%
INTESA SANPAOLO 16-29/12/2049 FRN	EUR	5.000.000	5.260.650	0,66%
FAURECIA 3.625% 16-15/06/2023	EUR	5.000.000	5.249.100	0,66%
AXALTA COATING 3.75% 16-15/01/2025	EUR	5.000.000	5.246.900	0,66%
GROUPE FNAC SA 3.25% 16-30/09/2023	EUR	5.000.000	5.220.050	0,66%
BARCLAYS PLC 15-11/11/2025 FRN	EUR	5.000.000	5.140.900	0,65%
ADIANT GLOBAL HO 3.5% 16-15/08/2024	EUR	5.000.000	5.070.000	0,64%
JAGUAR LAND ROVR 2.2% 17-15/01/2024	EUR	5.000.000	5.043.150	0,64%
INTESA SANPAOLO 6.625% 13-13/09/2023	EUR	4.000.000	4.908.920	0,62%
SUEZ 17-31/12/2049	EUR	4.500.000	4.617.810	0,58%
SEALED AIR CORP 4.5% 15-15/09/2023	EUR	4.000.000	4.487.480	0,57%
BMBG BOND FINCE 3% 16-15/06/2021	EUR	4.330.000	4.451.456	0,56%
LEONARDO SPA 1.5% 17-07/06/2024	EUR	4.500.000	4.442.580	0,56%
FIAT FIN & TRADE 4.75% 14-22/03/2021	EUR	4.000.000	4.407.960	0,56%
LANXESS 16-06/12/2076	EUR	4.000.000	4.390.520	0,55%
ARKEMA 14-29/10/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.327.080	0,55%
AIR FRANCE-KLM 3.875% 14-18/06/2021	EUR	4.000.000	4.241.760	0,54%
DT LUFTHANSA AG 15-12/08/2075 FRN	EUR	3.873.000	4.238.960	0,53%
PETROLEOS MEXICA 2.5% 17-21/08/2021	EUR	4.150.000	4.230.759	0,53%
LECTA SA 6.5% 16-01/08/2023	EUR	4.000.000	4.224.920	0,53%
ANSALDO ENERGIA 2.875% 15-28/04/2020	EUR	4.000.000	4.209.440	0,53%
LOUIS DREYFUS CO 4% 17-07/02/2022	EUR	4.000.000	4.170.480	0,53%
KBC GROEP NV 14-29/03/2049 FRN	EUR	4.000.000	4.118.960	0,52%
BPER BANCA 17-31/05/2027	EUR	4.000.000	4.099.600	0,52%
NETFLIX INC 3.625% 17-15/05/2027	EUR	4.000.000	4.065.520	0,51%
TEREOS FIN GROUP 4.125% 16-16/06/2023	EUR	4.000.000	4.063.440	0,51%
ANSALDO ENERGIA 2.75% 17-31/05/2024	EUR	4.000.000	4.041.560	0,51%
SAIPEM FIN INTL 2.75% 17-05/04/2022	EUR	4.000.000	4.007.040	0,51%
ARGENTINA 3.875% 16-15/01/2022	EUR	4.000.000	3.979.360	0,50%

Euromobiliare Strategia Flessibile Value

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

A partire dal 6 maggio 2017, data di partenza del fondo, è iniziato il processo di investimento nei diversi comparti sottostanti, implementando il portafoglio secondo una politica di gestione caratterizzata da uno stile di investimento value. Si è preferito, in termini relativi, investire maggiormente sulla componente europea piuttosto che su quella americana. La parte satellite del portafoglio, con un peso di circa 15%, è stata investita in società che operano nel settore delle infrastrutture, con un focus principale sull'area statunitense, che potrebbe beneficiare di un piano d'investimenti nel settore da parte della nuova amministrazione. Il portafoglio, in via prudenziale, risulta investito all'80% con circa il 20% di liquidità. Il consumo del budget di rischio è pari a circa il 60% del massimo consentito. Dalla partenza il prodotto ha registrato una performance negativa a causa della correzione dei mercati azionari registratasi dalla metà di maggio.

PROSPETTIVE

La percentuale investita sarà gradualmente incrementata qualora si ravvisino condizioni di mercato favorevoli. Eventuali storni del mercato azionario potranno offrire un buon punto di ingresso per portare il fondo al pieno investimento.

EUROMOBILIARE STRATEGIA FLESSIBILE VALUE (*)

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	94.543.175	94,46%		
A.1 Titoli di debito				
A.1.1 Titoli di Stato				
A.1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	94.543.175	94,46%		
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	1.607.471	1,61%		
F.1 Liquidità disponibile			1.607.471	1,61%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	3.937.552	3,93%		
G.1 Ratei attivi				
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	3.937.552	3,93%		
TOTALE ATTIVITÀ	100.088.198	100,00%		

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	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		
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati		
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	121.806	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	121.346	
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	460	
TOTALE PASSIVITÀ	121.806	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	99.966.392	
Numero delle quote in circolazione Classe A	20.478.214,615	
Valore unitario delle quote Classe A	4,882	

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	20.510.042,313
Quote rimborsate	31.827,698

(*) Euromobiliare Strategia Flessibile Value: Il confronto con la situazione alla fine dell'esercizio precedente non viene effettuato in quanto il fondo è stato avviato il 27.03.2017

EUROMOBILIARE STRATEGIA FLESSIBILE VALUE

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
LA FRANCAISE TRESORERIE	EUR	100	10.296.960	10,29%
SSGA ACT FDMT GL EQ SPLT-I	EUR	505.000	8.059.244	8,05%
ARTISAN PARTNERS GLOBAL FUNDS	USD	462.000	7.805.655	7,80%
GROUPAMA ENTREPRISES-M	EUR	6.000	6.288.300	6,28%
SISF QEP GL ACTIVE VALUE-CA	USD	33.600	6.205.856	6,20%
EDMOND DE ROTH-GLB VAL-I EUR	EUR	280	6.032.443	6,03%
ROBECO BP GLOBAL PREM EQ-IEU	EUR	36.000	5.417.280	5,41%
LAZARD GLOB LIST INFR EQ-IA	EUR	2.280.000	5.077.788	5,07%
FRANK TEMP INV EULND FD IACC	EUR	224.000	5.008.640	5,00%
JPMORGAN F-EURO STRAT VL -C- CAP	EUR	235.000	4.989.050	4,99%
FIDELITY-EUROPEAN VALU-YAEUR	EUR	282.000	4.949.100	4,95%
DIMENSIONAL II-EUROPEN-E ACC	EUR	427.000	4.948.930	4,95%
SCHRODER INTL EU VAL-C AC	EUR	69.000	4.943.753	4,94%
MORGAN ST-GBL INFRAS-TZUSD	USD	96.000	4.889.431	4,89%
BROOKFIELD GL LST INFR-IUBEUR	EUR	136.000	4.852.480	4,85%
NATIXIS HARRIS ASS GLVL -IAUSD	USD	16.100	4.778.265	4,77%

Euromobiliare Progetto 2022 Atto II

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il prodotto ha concluso il periodo di collocamento il 30 giugno 2017. Nel corso del mese 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 PROGETTO 2022 ATTO II (*)

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	22.330.038	10,41%		
A.1 Titoli di debito	22.330.038	10,41%		
A.1.1 Titoli di Stato	1.402.860	0,65%		
A.1.2 Altri	20.927.178	9,76%		
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	189.261.231	88,24%		
F.1 Liquidità disponibile	208.109.796	97,03%		
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-18.848.565	-8,79%		
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.899.743	1,35%		
G.1 Ratei attivi	324.231	0,15%		
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	2.575.512	1,20%		
TOTALE ATTIVITÀ	214.491.012	100,00%		

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	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		
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati		
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	63.055	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	14.561	
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	48.494	
TOTALE PASSIVITÀ	63.055	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	214.427.957	
Numero delle quote in circolazione Classe A	42.939.807,783	
Valore unitario delle quote Classe A	4,994	

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	43.004.987,943
Quote rimborsate	65.180,160

(*) Euromobiliare Progetto 2022 Atto II: Il confronto con la situazione alla fine dell'esercizio precedente non viene effettuato in quanto il fondo è stato avviato il 08.05.2017

EUROMOBILIARE PROGETTO 2022 ATTO II

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
INTESA SANPAOLO 6.625% 13-13/09/2023	EUR	1.300.000	1.595.403	0,74%
GROUPE FNAC SA 3.25% 16-30/09/2023	EUR	1.300.000	1.357.213	0,63%
CREDIT SUISSE 13-18/09/2025 FRN	EUR	1.000.000	1.127.060	0,53%
BAYER AG 14-01/07/2075 FRN	EUR	1.000.000	1.039.720	0,49%
LECTA SA 6.5% 16-01/08/2023	EUR	770.000	813.297	0,38%
ANSALDO ENERGIA 2.75% 17-31/05/2024	EUR	750.000	757.792	0,35%
ALBANIA 5.75% 15-12/11/2020	EUR	500.000	554.320	0,26%
FIAT FIN & TRADE 4.75% 14-22/03/2021	EUR	500.000	550.995	0,26%
ANGLO AMERICAN 3.5% 12-28/03/2022	EUR	500.000	547.680	0,26%
TELEFONICA EUROP 14-31/03/2049 FRN	EUR	500.000	541.335	0,25%
VOLVO TREAS AB 14-10/06/2075 FRN	EUR	500.000	532.175	0,25%
EUROPCAR GROUPE 5.75% 15-15/06/2022	EUR	500.000	526.020	0,25%
INEOS FINANCE PL 4% 15-01/05/2023	EUR	500.000	514.850	0,24%
SAIPEM FIN INTL 3.75% 16-08/09/2023	EUR	500.000	514.530	0,24%
BMBG BOND FINCE 3% 16-15/06/2021	EUR	500.000	514.025	0,24%
MATTERHORN TELE 3.875% 15-01/05/2022	EUR	500.000	513.140	0,24%
SCHAEFFLER VERWA 3.25% 16-15/09/2023	EUR	500.000	512.305	0,24%
INTRUM JUSTITIA 17-15/07/2022	EUR	500.000	502.795	0,23%
GRIFOLS SA 3.2% 17-01/05/2025	EUR	500.000	500.505	0,23%
TELECOM ITALIA 1.125% 15-26/03/2022 CV	EUR	500.000	495.195	0,23%
LLOYDS BANKING 14-27/06/2049 FRN	EUR	350.000	374.458	0,18%
UNICREDIT SPA 6.95% 12-31/10/2022	EUR	300.000	361.929	0,17%
TOTAL SA 15-29/12/2049 FRN	EUR	350.000	354.070	0,17%
N&W GLOBAL VENDI 7% 16-15/10/2023	EUR	320.000	338.064	0,16%
BNP PARIBAS 15-29/12/2049 FRN	EUR	300.000	330.714	0,15%
MOROCCO KINGDOM 3.5% 14-19/06/2024	EUR	300.000	326.118	0,15%
CELLNEX TELECOM 3.125% 15-27/07/2022	EUR	300.000	326.040	0,15%
ARKEMA 14-29/10/2049 FRN	EUR	300.000	324.531	0,15%
HAPAG-LLOYD 6.75% 17-01/02/2022	EUR	300.000	321.090	0,15%
DUFYR FINANCE 4.5% 15-01/08/2023	EUR	300.000	319.860	0,15%
VOLKSWAGEN INTFN 14-29/03/2049 FRN	EUR	300.000	316.194	0,15%
FAURECIA 3.625% 16-15/06/2023	EUR	300.000	314.946	0,15%
ZIGGO SECURED FI 3.75% 15-15/01/2025	EUR	300.000	312.780	0,15%
MERLIN ENTERTA 2.75% 15-15/03/2022	EUR	300.000	312.171	0,15%
SUEZ 17-31/12/2049	EUR	300.000	307.854	0,14%
NETFLIX INC 3.625% 17-15/05/2027	EUR	300.000	304.914	0,14%
LGE HOLDCO VI 7.125% 14-15/05/2024	EUR	250.000	280.097	0,13%

EUROMOBILIARE PROGETTO 2022 ATTO II

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
TURKEY REP OF 5.125% 10-18/05/2020	EUR	250.000	273.712	0,13%
INTL GAME TECH 4.75% 15-15/02/2023	EUR	250.000	272.127	0,13%
LKQ ITALIA BONDC 3.875% 16-01/04/2024	EUR	250.000	269.957	0,13%
NUMERICABLE 5.625% 14-15/05/2024	EUR	250.000	269.287	0,13%
SWISSPORT INVEST 6.75% 15-15/12/2021	EUR	250.000	268.155	0,13%
VIRGIN MEDIA FIN 4.5% 15-15/01/2025	EUR	250.000	260.447	0,12%
JAGUAR LAND ROVR 2.2% 17-15/01/2024	EUR	250.000	252.157	0,12%
ARGENTINA 3.875% 16-15/01/2022	EUR	250.000	248.710	0,12%
AVIS BUDGET FINA 4.125% 16-15/11/2024	EUR	250.000	245.265	0,11%
AXALTA COATING 3.75% 16-15/01/2025	EUR	220.000	230.864	0,11%
TEREOS FIN GROUP 4.125% 16-16/06/2023	EUR	200.000	203.172	0,10%

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 un'esposizione azionaria in linea con il parametro di riferimento. Il mercato azionario italiano è risultato tra i migliori dell'area euro grazie ad un quadro economico favorevole ed al permanere di tassi bassi. L'introduzione di nuovi veicoli di investimento ha favorito i titoli a piccola e media capitalizzazione, che hanno sovraperformato le azioni a maggior capitalizzazione.

Il fondo ha mantenuto un sovrappeso sul settore industriale e un sottopeso sul settore delle utilities e finanziario. I titoli bancari hanno beneficiato della risoluzione della crisi di alcuni istituti e dall'allentarsi del problema dei crediti inesigibili.

Il portafoglio è rimasto concentrato su un numero ristretto di titoli equamente bilanciato tra titoli a larga e medio-piccola capitalizzazione.

La performance semestrale risulta sensibilmente positiva da inizio anno e superiore a quella del parametro di riferimento, supportata dal buon andamento del mercato azionario italiano.

PROSPETTIVE

Non si intende apportare sostanziali modifiche all'attuale struttura del portafoglio. In prospettiva eventuali debolezze del mercato azionario italiano, in modo particolare sulle medie capitalizzazioni, potrebbero rappresentare un'opportunità per incrementare l'esposizione azionaria complessiva del fondo.

EUROMOBILIARE AZIONI ITALIANE

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	168.568.416	99,08%	174.730.514	97,10%
A.1 Titoli di debito	999.722	0,59%	1.000.836	0,56%
A.1.1 Titoli di Stato	999.722	0,59%	1.000.836	0,56%
A.1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale	167.568.694	98,49%	173.729.678	96,54%
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	209.252	0,12%	253.179	0,14%
F.1 Liquidità disponibile	262.563	0,15%	305.137	0,17%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-53.311	-0,03%	-51.958	-0,03%
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.353.664	0,80%	4.964.938	2,76%
G.1 Ratei attivi	798	0,00%	-546	0,00%
G.2 Risparmio di imposta	1.352.865	0,80%	4.889.234	2,72%
G.3 Altre	1	0,00%	76.250	0,04%
TOTALE ATTIVITÀ	170.131.332	100,00%	179.948.631	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		10.957.834
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	401.207	165.214
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	401.207	165.214
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	540.697	920.272
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	539.445	889.652
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	1.252	30.620
TOTALE PASSIVITÀ	941.904	12.043.320
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	169.189.428	167.905.311
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	148.739.888	
Numero delle quote in circolazione Classe A	5.254.422,141	6.642.006,915
Valore unitario delle quote Classe A	28,308	25,279
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE Z (*)	20.449.540	
Numero delle quote in circolazione Classe Z	3.665.200,808	
Valore unitario delle quote Classe Z	5,579	

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	7.126.126,858
Quote rimborsate	1.871.704,717

Movimenti delle quote nel semestre - Classe Z	
Quote emesse	7.171.779,740
Quote rimborsate	3.506.578,932

(*) Per maggiori dettagli si può far riferimento al paragrafo "Eventi del periodo" a pag. 5.

EUROMOBILIARE AZIONI ITALIANE

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
INTESA SANPAOLO-RSP	EUR	5.800.000	15.056.800	8,85%
UNICREDIT SPA	EUR	900.000	14.715.000	8,65%
ENEL SPA	EUR	2.700.000	12.673.800	7,45%
LEONARDO SPA	EUR	720.000	10.476.000	6,16%
CNH INDUSTRIAL NV	EUR	800.000	7.932.000	4,66%
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	550.000	7.925.500	4,66%
ATLANTIA SPA	EUR	310.000	7.638.400	4,49%
SNAM SPA	EUR	1.575.000	6.010.200	3,53%
ENI SPA	EUR	440.000	5.790.400	3,40%
TOTAL SA	EUR	125.000	5.410.625	3,18%
MONCLER SPA	EUR	230.000	4.715.000	2,77%
BANCO BPM SPA	EUR	1.600.000	4.688.000	2,76%
FERRARI NV	EUR	61.000	4.584.150	2,69%
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	EUR	450.000	4.153.500	2,44%
TELECOM ITALIA-RSP	EUR	6.300.000	4.063.500	2,39%
MEDIOBANCA SPA	EUR	460.000	3.974.400	2,34%
AUTOGRILL SPA	EUR	370.000	3.925.700	2,31%
STMICROELECTRONICS NV	EUR	290.000	3.648.200	2,14%
RECORDATI SPA	EUR	95.000	3.374.400	1,98%
A2A SPA	EUR	2.150.000	3.126.100	1,84%
TENARIS SA	EUR	220.000	3.003.000	1,77%
PRYSMIAN SPA	EUR	100.000	2.575.000	1,51%
BREMBO SPA	EUR	195.000	2.497.950	1,47%
AZIMUT HOLDING SPA	EUR	140.000	2.457.000	1,44%
DIASORIN SPA	EUR	35.000	2.353.750	1,38%
INDUSTRIA MACCHINE AUTOMATIC	EUR	28.000	2.252.600	1,32%
AMPLIFON SPA	EUR	170.000	1.965.200	1,16%
ITALGAS SPA	EUR	420.000	1.857.240	1,09%
DAVIDE CAMPARI-MILANO SPA	EUR	270.000	1.665.900	0,98%
MARR SPA	EUR	80.000	1.664.800	0,98%
AVIO SPA	EUR	87.500	1.155.000	0,68%
SPACE3 SPA	EUR	87.500	1.049.125	0,62%
DANIELI & CO	EUR	48.852	1.042.990	0,61%
TECHNOGYM SPA	EUR	150.000	1.011.750	0,60%
ITALY CTZS 0% 15-30/08/2017	EUR	1.000.000	999.722	0,59%
BPER BANCA	EUR	220.000	960.520	0,57%
HERA SPA	EUR	350.000	936.600	0,55%

EUROMOBILIARE AZIONI ITALIANE

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
FINECOBANK SPA	EUR	130.000	895.700	0,53%
BANCA MEDIOLANUM SPA	EUR	120.000	871.800	0,51%
BANCA GENERALI SPA	EUR	30.000	781.800	0,46%
BUZZI UNICEM SPA	EUR	35.000	762.650	0,45%
SALVATORE FERRAGAMO SPA	EUR	30.000	700.500	0,41%
ANIMA HOLDING SPA	EUR	110.000	690.250	0,41%
SIAS SPA	EUR	35.000	337.925	0,20%
AVIO SPA CW 22/06/2020 AVIO SPA	EUR	43.750	153.125	0,09%
SPACE3 SPA CW 31/07/2018	EUR	21.875	44.844	0,03%

Euromobiliare PIR Italia Azionario

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo, partito il 5 giugno 2017, è nelle sue prime fasi di implementazione. È stata gradualmente incrementata l'esposizione azionaria pur rimanendo in leggero sottopeso, favorendo l'acquisto di società a media capitalizzazione e solo marginalmente a piccola alla luce dei forti rialzi che hanno caratterizzato queste società da inizio anno. Nella fase iniziale, è stato privilegiato l'aspetto della liquidità per evitare un'eccessiva volatilità del fondo. I titoli a più elevata capitalizzazione sono stati selezionati utilizzando l'approccio di stock picking tipico del fondo Euromobiliare Azioni Italiane, anche se con una maggiore concentrazione su singoli titoli.

A livello settoriale non si segnalano particolari scostamenti dal benchmark di riferimento: è presente un sovrappeso sugli industriali legati all'esportazione e un sottopeso sui finanziari; si mantiene in sottopeso il settore energetico e quello tecnologico.

PROSPETTIVE

Nel corso del secondo semestre proseguirà l'attività di implementazione del portafoglio, privilegiando le scelte di selezione titoli sul mercato domestico.

EUROMOBILIARE PIR ITALIA AZIONARIO (*)

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	5.388.685	68,22%		
A.1 Titoli di debito				
A.1.1 Titoli di Stato				
A.1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale	5.388.685	68,22%		
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	102.495	1,30%		
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia	102.495	1,30%		
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	2.407.410	30,48%		
F.1 Liquidità disponibile	3.479.486	44,05%		
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	22.075	0,28%		
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.094.151	-13,85%		
G. ALTRE ATTIVITÀ				
G.1 Ratei attivi				
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	7.898.590	100,00%		

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	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		
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati		
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	6.463	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	5.764	
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	699	
TOTALE PASSIVITÀ	6.463	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	7.892.127	
Numero delle quote in circolazione Classe A	1.612.590,180	
Valore unitario delle quote Classe A	4,894	

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A

Quote emesse	1.612.590,180
Quote rimborsate	

(*) Euromobiliare PIR Italia Azionario: Il confronto con la situazione alla fine dell'esercizio precedente non viene effettuato in quanto il fondo è stato avviato il 05.06.2017

EUROMOBILIARE PIR ITALIA AZIONARIO

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
ENEL SPA	EUR	70.000	328.580	4,16%
UNICREDIT SPA	EUR	20.000	327.000	4,14%
INTESA SANPAOLO-RSP	EUR	100.000	259.600	3,29%
MEDIOBANCA SPA	EUR	30.000	259.200	3,28%
ATLANTIA SPA	EUR	10.000	246.400	3,12%
ENI SPA	EUR	15.000	197.400	2,50%
SNAM SPA	EUR	50.000	190.800	2,42%
CNH INDUSTRIAL NV	EUR	15.000	148.725	1,88%
LEONARDO SPA	EUR	10.000	145.500	1,84%
TENARIS SA	EUR	10.000	136.500	1,73%
BANCA GENERALI SPA	EUR	5.000	130.300	1,65%
TELECOM ITALIA-RSP	EUR	200.000	129.000	1,63%
PRYSMIAN SPA	EUR	5.000	128.750	1,63%
INTERPUMP GROUP SPA	EUR	5.000	119.700	1,52%
A2A SPA	EUR	80.000	116.320	1,47%
AMPLIFON SPA	EUR	10.000	115.600	1,46%
FERRARI NV	EUR	1.500	112.725	1,43%
BANCA IFIS SPA	EUR	3.000	106.710	1,35%
RECORDATI SPA	EUR	3.000	106.560	1,35%
AUTOGRILL SPA	EUR	10.000	106.100	1,34%
MARR SPA	EUR	5.000	104.050	1,32%
MONCLER SPA	EUR	5.000	102.500	1,30%
EI TOWERS SPA	EUR	2.000	101.300	1,28%
SIAS SPA	EUR	10.000	96.550	1,22%
VITTORIA ASSICURAZIONI SPA	EUR	8.000	95.600	1,21%
ENAV SPA	EUR	25.000	94.200	1,19%
CERVED INFORMATION SOLUTIONS	EUR	10.000	93.700	1,19%
DAVIDE CAMPARI-MILANO SPA	EUR	15.000	92.550	1,17%
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	EUR	10.000	92.300	1,17%
FILA SPA	EUR	5.000	91.600	1,16%
ITALGAS SPA	EUR	20.000	88.440	1,12%
BANCO BPM SPA	EUR	30.000	87.900	1,11%
DELONGHI SPA	EUR	3.000	82.320	1,04%
INDUSTRIA MACCHINE AUTOMATIC	EUR	1.000	80.450	1,02%
HERA SPA	EUR	30.000	80.280	1,02%
TAMBURI INVESTMENT PARTNERS	EUR	15.000	75.225	0,95%
DATALOGIC SPA	EUR	3.000	70.710	0,90%

EUROMOBILIARE PIR ITALIA AZIONARIO

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
TECHNOGYM SPA	EUR	10.000	67.450	0,85%
DIASORIN SPA	EUR	1.000	67.250	0,85%
DANIELI & CO	EUR	3.000	64.050	0,81%
STMICROELECTRONICS NV	EUR	5.000	62.900	0,80%
ANIMA HOLDING SPA	EUR	10.000	62.750	0,79%
OVS SPA	EUR	10.000	62.300	0,79%
IREN SPA	EUR	30.000	60.840	0,77%

FONDI BILANCIATI

Euromobiliare Flessibile Allocazione Globale

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del primo semestre dell'anno il fondo ha registrato una performance pressochè nulla. Il maggior contributore positivo è stato il comparto azionario, in particolare quello focalizzato sull'area europea. Minore, seppur positivo, il contributo derivante dai prodotti obbligazionari a spread, sia il corporate che il governativo dei paesi emergenti. Negativo invece il contributo generato dall'esposizione valutaria verso il dollaro e verso le valute dei paesi emergenti. L'esposizione azionaria è stata pari a circa il 35%, allocando il capitale in maniera equa sull'area europea e su quella americana, mentre l'investimento nei mercati emergenti è stato contenuto. Sono stati privilegiati i settori tipicamente value, soprattutto quello finanziario, a scapito di settori caratterizzati da un'alta sensibilità alle variazioni dei tassi d'interesse (Bond Proxy) e ai settori growth-quality. Parte dell'esposizione azionaria è stata gestita tatticamente, riducendo l'esposizione nelle fasi di rialzo dei mercati.

Sul comparto obbligazionario, il fondo ha ridotto gradualmente l'esposizione ai tassi d'interesse attraverso vendite sia di obbligazioni governative, sia di obbligazioni societarie investment grade. Contemporaneamente è stato incrementato il peso sull'high yield e sui paesi emergenti, privilegiando le emissioni a breve scadenza. L'investimento nei paesi emergenti è stato equamente diviso tra emissioni in dollari e emissioni in valute locali. Per quanto concerne l'allocazione valutaria, nel corso del primo trimestre il fondo ha avuto un'esposizione pari al 20% circa, incrementata al 25% nel corso del secondo trimestre.

PROSPETTIVE

Nel secondo semestre si intende mantenere l'attuale impostazione del portafoglio. Eventuali storni del mercato azionario, potrebbero rappresentare un'occasione per incrementare le posizioni. La duration di portafoglio verrà mantenuta prudentemente a livelli molto bassi, mentre l'esposizione valutaria verrà gestita tatticamente.

EUROMOBILIARE FLESSIBILE ALLOCAZIONE GLOBALE

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	307.308.745	97,08%	316.100.118	95,87%
A.1 Titoli di debito	84.183.361	26,60%	97.147.274	29,46%
A.1.1 Titoli di Stato	84.183.361	26,60%	97.147.274	29,46%
A.1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	223.125.384	70,49%	218.952.844	66,41%
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	3.651.779	1,15%	8.559.469	2,60%
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	3.651.779	1,15%	8.559.469	2,60%
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	3.214.011	1,02%	1.035.535	0,31%
F.1 Liquidità disponibile	3.235.331	1,02%	985.662	0,30%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	100.250	0,03%	70.500	0,02%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-121.570	-0,04%	-20.627	-0,01%
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.367.711	0,75%	4.026.328	1,22%
G.1 Ratei attivi	-78.701	-0,03%	-45.231	-0,01%
G.2 Risparmio di imposta	2.401.017	0,76%	4.042.578	1,23%
G.3 Altre	45.395	0,01%	28.981	0,01%
TOTALE ATTIVITÀ	316.542.246	100,00%	329.721.450	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		462.611
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.140.096	6.407.249
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	2.140.096	6.407.249
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	256.680	241.577
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	256.680	241.577
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	514.600	507.487
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	513.084	505.446
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	1.516	2.041
TOTALE PASSIVITÀ	2.911.376	7.618.924
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	313.630.870	322.102.526
Numero delle quote in circolazione Classe A	8.664.842,701	8.899.908,368
Valore unitario delle quote Classe A	36,196	36,192

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	9.607.044,525
Quote rimborsate	942.201,824

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE FLESSIBILE ALLOCAZIONE GLOBALE

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
ITALY BOTS 0% 17-14/03/2018	EUR	20.000.000	20.064.433	6,34%
ITALY BOTS 0% 17-31/07/2017	EUR	20.000.000	20.030.473	6,33%
EPSILON FUND-EMG BND T-I	EUR	110.000	15.409.900	4,87%
ITALY BOTS 0% 17-31/08/2017	EUR	13.000.000	13.021.126	4,11%
ITALY BOTS 0% 16-13/10/2017	EUR	10.000.000	10.028.960	3,17%
ITALY BOTS 0% 16-14/09/2017	EUR	10.000.000	10.009.718	3,16%
AXA WLD-GL INF SH DUR-I USD	USD	100.000	9.041.252	2,86%
UBS ETF MSCI USA VALUE	EUR	140.000	8.691.200	2,75%
SOURCE MSCI EUROPE VALUE UCI	EUR	40.000	8.546.000	2,70%
SPDR EMERGING MKTS LOCAL BD	EUR	120.000	7.887.600	2,49%
DPAM L -BDS EURO HIGH YIELD	EUR	55.000	7.675.800	2,43%
ISHARES USD HIGH YIELD CORP BOND	USD	80.000	7.363.465	2,33%
AMUNDI GL EQ MLTI SM SC BETA	EUR	18.000	6.474.780	2,05%
JPMORGAN F-EURO STRAT VL -C- CAP	EUR	300.000	6.369.000	2,01%
TIKEHAU TAUX VARIABLE-A ACC	EUR	50.000	6.316.000	2,00%
AXA IM FIIS-EUR SH DUR H-AEURI	EUR	45.000	6.092.100	1,93%
ITALY BOTS 0% 17-12/01/2018	EUR	6.000.000	6.019.436	1,90%
DBX II EUR CORPORATE	EUR	40.000	6.014.400	1,90%
ISHARES USD DURATION BD SHS	USD	65.000	5.759.129	1,82%
DBX EMERGING MRKTS	EUR	150.000	5.482.500	1,73%
PIMCO SH TERM H/Y CORP BOND	USD	60.000	5.403.446	1,71%
DPAM L -BDS EMK	EUR	40.000	5.027.200	1,59%
ITALY BOTS 0% 17-31/10/2017	EUR	5.000.000	5.009.215	1,58%
ISHARES JP MORGAN USD EM BON	EUR	50.000	4.947.500	1,56%
ISHARES MSCI JP EUR-AC ACC SHS EUR ETF	EUR	100.000	4.599.500	1,45%
SOURCE GS EFI WORLD	EUR	40.000	4.584.000	1,45%
ALLIANZ RCM EURP EQ GOWTH-IT	EUR	1.500	4.286.040	1,35%
ISHARES CORE S&P 500 UCITS ETF	EUR	20.000	4.056.600	1,28%
DBX EURO STX 50 (DR)	EUR	110.000	3.980.900	1,26%
JPMORGAN F-EURO STRA GRW-C	EUR	130.000	3.799.900	1,20%
ISHARES HY CORP	EUR	35.000	3.757.250	1,19%
NEUBERGER BRM EM DB HC-EURIA	EUR	300.000	3.699.000	1,17%
SPDR S+P 500 ETF	EUR	17.000	3.614.030	1,14%
AMUNDI ETF EURO STOXX 50 C	EUR	50.000	3.580.150	1,13%
LM-ROYCE US S C OPP FD-PAUSD	USD	20.000	3.554.952	1,12%
DBX II GLOBAL GOVERN	EUR	15.000	3.378.600	1,07%
MORGAN ST-US ADVANTAGE-ZH	EUR	40.000	3.274.800	1,04%

EUROMOBILIARE FLESSIBILE ALLOCAZIONE GLOBALE

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
UBAM GLOB HIGH YLD SOL-IHCEUR	EUR	20.000	3.147.600	0,99%
CANDRIAM BOND EMERGING MARKET IH CAP	EUR	2.000	2.932.860	0,93%
ISHARES MSCI EM MK USD SHS ETF USD	EUR	84.900	2.921.409	0,92%
PIMCO EMERGING MARKETS ADVAN	EUR	40.000	2.907.200	0,92%
SISF - US SMALL & MID CAP EQTY - C	USD	10.000	2.837.462	0,90%
ISHARES MSCI EMU SMALL CAP	EUR	15.000	2.810.400	0,89%
ISHARES DJ STOXX SMALL 200 DE	EUR	100.000	2.731.000	0,86%
ISHARES USD TREASURY BOND 3-7Y	USD	25.000	2.719.521	0,86%
UBS ETF MSCI EMU	EUR	20.000	2.456.400	0,78%
AXA IM FIIS-US SHDR HY-AUSDC	USD	15.000	2.436.851	0,77%
ISHARES CORE EURO GOV BOND UCI	EUR	20.000	2.433.400	0,77%
AMUNDI ETF GOVT BOND EUROMTS	EUR	10.000	2.268.700	0,72%
AMUNDI ETF TOPIX EUR HEDGED	EUR	10.000	2.090.500	0,66%
ISHARES USD TIPS	EUR	11.811	2.086.649	0,66%
ISHARES EM LOCAL GOVT	EUR	33.846	1.958.330	0,62%
SPDR S&P 500 LOW VOLATILITY	EUR	50.000	1.925.750	0,61%
JPMORGAN F-JPM US VALUE-CEHA	EUR	100.000	1.925.000	0,61%
SSGA SPDR EU EUR-AC	EUR	10.000	1.901.700	0,60%
SOURCE S&P 500 UCITS ETF	EUR	5.000	1.853.500	0,59%

Euromobiliare PIR Italia Flessibile

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Il fondo, partito il 5 giugno 2017, è nelle sue prime fasi di implementazione. Il fondo ha un'esposizione azionaria sulle medie e piccole capitalizzazioni superiore al 21% (limite minimo previsto dalla normativa sui Piani Individuali di Risparmio). A livello settoriale è stato sovrappesato il settore industriale legato all'esportazione e sottopesato quello finanziario.

L'implementazione della componente obbligazionaria ha privilegiato, in questa prima fase, un approccio di prudenza e gradualità per le emissioni con scadenze più lunghe. È stata data priorità a titoli che al momento si ritengono meno vulnerabili in caso di un eventuale incremento della volatilità dei mercati. La qualità di credito elevata, unitamente alla selezione di titoli caratterizzati da durata finanziaria piuttosto breve, contribuiscono a definire un profilo di volatilità relativamente contenuta anche per questa componente di portafoglio.

PROSPETTIVE

Nel corso del secondo semestre proseguirà l'attività di implementazione del portafoglio, privilegiando le scelte di selezione titoli sul mercato domestico.

Per quanto riguarda l'allocazione obbligazionaria, continueranno ad essere favorite emissioni a breve scadenza cui si affiancheranno selezionati titoli di credito anche su scadenze più lunghe.

EUROMOBILIARE PIR ITALIA FLESSIBILE (*)

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	5.490.667	94,68%		
A.1 Titoli di debito	4.229.598	72,93%		
A.1.1 Titoli di Stato				
A.1.2 Altri	4.229.598	72,93%		
A.2 Titoli di capitale	1.261.069	21,75%		
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	222.935	3,84%		
F.1 Liquidità disponibile	436.509	7,53%		
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-213.574	-3,68%		
G. ALTRE ATTIVITÀ	85.653	1,48%		
G.1 Ratei attivi	85.653	1,48%		
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	5.799.255	100,00%		

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	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		
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati		
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	3.741	
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	3.372	
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	369	
TOTALE PASSIVITÀ	3.741	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	5.795.514	
Numero delle quote in circolazione Classe A	1.172.574,350	
Valore unitario delle quote Classe A	4,943	

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A

Quote emesse	1.172.574,350
Quote rimborsate	

(*) Euromobiliare PIR Italia Flessibile: Il confronto con la situazione alla fine dell'esercizio precedente non viene effettuato in quanto il fondo è stato avviato il 05.06.2017

EUROMOBILIARE PIR ITALIA FLESSIBILE

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
INTESA SANPAOLO 4.375% 12-15/10/2019	EUR	300.000	328.187	5,66%
IREN SPA 4.37% 13-14/10/2020	EUR	250.000	280.002	4,83%
HERA SPA 4.5% 09-03/12/2019	EUR	250.000	276.117	4,76%
FINMECCANICA FIN 5.75% 03-12/12/2018	EUR	250.000	269.260	4,64%
BUZZI UNICEM SPA 6.25% 12-28/09/2018	EUR	250.000	268.552	4,63%
AUTOSTRADA BRE 2.375% 15-20/03/2020	EUR	250.000	264.622	4,56%
AMPLIFON SPA 4.875% 13-16/07/2018	EUR	250.000	262.007	4,52%
ENEL SOC AZIONI 4.75% 03-12/06/2018	EUR	250.000	261.190	4,50%
MEDIOBANCA SPA 13-30/09/2018 SR	EUR	250.000	260.950	4,50%
CNH IND FIN 2.75% 14-18/03/2019	EUR	250.000	260.302	4,49%
ITALCEMENTI FIN 6.125% 13-21/02/2018	EUR	250.000	259.527	4,48%
INDESIT CO SPA 4.5% 13-26/04/2018	EUR	250.000	258.832	4,46%
2I RETE GAS SPA 1.75% 14-16/07/2019	EUR	250.000	258.512	4,46%
EI TOWERS 3.875% 13-26/04/2018	EUR	250.000	257.720	4,44%
PIRELLI INTL LTD 1.75% 14-18/11/2019	EUR	250.000	254.912	4,40%
ACEA SPA 3.75% 13-12/09/2018	EUR	200.000	208.906	3,60%
INTERPUMP GROUP SPA	EUR	3.000	71.820	1,24%
BANCA IFIS SPA	EUR	2.000	71.140	1,23%
DELONGHI SPA	EUR	2.500	68.600	1,18%
ENAV SPA	EUR	18.000	67.824	1,17%
ANIMA HOLDING SPA	EUR	10.000	62.750	1,08%
MARR SPA	EUR	3.000	62.430	1,08%
OVS SPA	EUR	10.000	62.300	1,07%
IREN SPA	EUR	30.000	60.840	1,05%
VITTORIA ASSICURAZIONI SPA	EUR	5.000	59.750	1,03%
DATALOGIC SPA	EUR	2.500	58.925	1,02%
SIAS SPA	EUR	6.000	57.930	1,00%
AMPLIFON SPA	EUR	5.000	57.800	1,00%
CERVED INFORMATION SOLUTIONS	EUR	6.000	56.220	0,97%
TECHNOGYM SPA	EUR	8.000	53.960	0,93%
DIASORIN SPA	EUR	800	53.800	0,93%
HERA SPA	EUR	20.000	53.520	0,92%
AUTOGRILL SPA	EUR	5.000	53.050	0,92%
EI TOWERS SPA	EUR	1.000	50.650	0,87%
TAMBURI INVESTMENT PARTNERS	EUR	10.000	50.150	0,87%
INDUSTRIA MACCHINE AUTOMATIC	EUR	600	48.270	0,83%
DANIELI & CO	EUR	2.000	42.700	0,74%
FILA SPA	EUR	2.000	36.640	0,63%

FONDI OBBLIGAZIONARI

Euromobiliare Euro Aggregate

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del primo semestre, il fondo è stato oggetto di un'intensa attività gestionale, pur avendo mantenuto un certo sottopeso di duration. È stata progressivamente ridimensionata l'esposizione a titoli governativi a favore di titoli corporate, coerenti con l'orizzonte temporale d'investimento del fondo. È stata implementata una posizione in titoli governativi indicizzati all'inflazione ed è stata ridimensionata l'allocazione al debito convertibile. Sono state implementate, prevalentemente attraverso strumenti derivati, posizioni volte a beneficiare dell'appiattimento della curva dei rendimenti americana e di un irripidimento di quella europea. La performance semestrale risulta pressoché nulla da inizio anno e marginalmente superiore a quella del parametro di riferimento.

PROSPETTIVE

In chiave prospettica, si ritiene che il sovrappeso dell'obbligazionario corporate, coniugato ad un sottopeso di duration rappresenti il posizionamento più appropriato. Con riferimento all'allocazione a debito convertibile, si adotterà un approccio più tattico, declinato in funzione dell'attrattività delle singole posizioni. Verranno valutate opportunità tattiche anche relativamente ai mercati extra euro.

EUROMOBILIARE EURO AGGREGATE

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	544.942.881	97,38%	548.535.497	97,02%
A.1 Titoli di debito	544.942.881	97,38%	548.535.497	97,02%
A.1.1 Titoli di Stato	153.929.006	27,51%	206.654.022	36,55%
A.1.2 Altri	391.013.875	69,87%	341.881.475	60,47%
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	15.069	0,00%		
C.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	15.069	0,00%		
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	8.304.300	1,49%	9.628.288	1,70%
F.1 Liquidità disponibile	13.473.703	2,41%	9.610.162	1,70%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	244.832	0,04%	18.876	0,00%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-5.414.235	-0,97%	-750	0,00%
G. ALTRE ATTIVITÀ	6.371.530	1,14%	7.221.331	1,28%
G.1 Ratei attivi	6.327.780	1,13%	7.221.331	1,28%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	43.750	0,01%		
TOTALE ATTIVITÀ	559.633.780	100,00%	565.385.116	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	50.346	
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	50.346	
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	2.448.046	520.020
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	2.448.046	520.020
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	509.304	59.065
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	504.645	552.260
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	4.659	6.805
TOTALE PASSIVITÀ	3.007.696	1.079.085
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	556.626.084	564.306.031
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	366.627.870	
Numero delle quote in circolazione Classe A	40.006.019,807	61.587.011,198
Valore unitario delle quote Classe A	9,164	9,163
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE Z (*)	189.998.214	
Numero delle quote in circolazione Classe Z	37.879.016,158	
Valore unitario delle quote Classe Z	5,016	

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	65.205.992,019
Quote rimborsate	25.199.972,212

Movimenti delle quote nel semestre - Classe Z	
Quote emesse	43.647.955,748
Quote rimborsate	5.768.939,590

(*) Per maggiori dettagli si può far riferimento al paragrafo "Eventi del periodo" a pag. 5.

EUROMOBILIARE EURO AGGREGATE

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
BUNDES Obligation-I/L 0.75% 11-15/04/2018	EUR	31.359.730	31.491.441	5,63%
SPANISH GOVT 3.75% 13-31/10/2018	EUR	25.000.000	26.369.750	4,71%
ITALY BTPS 3.5% 13-01/06/2018	EUR	22.500.000	23.284.800	4,16%
ITALY BTPS 2.5% 14-01/05/2019	EUR	17.500.000	18.321.275	3,27%
EFSF 2.625% 12-02/05/2019	EUR	15.000.000	15.839.250	2,83%
ITALY BTPS 4.5% 07-01/02/2018	EUR	12.500.000	12.848.375	2,30%
IMP BRANDS FIN 4.5% 11-05/07/2018	EUR	10.000.000	10.450.400	1,87%
ITALY BTPS 3.5% 13-01/12/2018	EUR	9.500.000	9.997.325	1,79%
SPAIN I/L BOND 0.55% 14-30/11/2019	EUR	8.151.120	8.440.077	1,51%
FINMEC FNCE SA 4.375% 12-05/12/2017	EUR	8.000.000	8.139.520	1,45%
ITALY BTPS 3.5% 12-01/11/2017	EUR	8.000.000	8.099.040	1,45%
AMERICA MOVIL SA 0% 15-28/05/2020 CV	EUR	8.000.000	7.850.160	1,40%
PHILIP MORRIS IN 2.125% 12-30/05/2019	EUR	6.690.000	6.951.980	1,24%
BERKSHIRE HATHWY 0.5% 16-13/03/2020	EUR	6.500.000	6.557.785	1,17%
EFSF 0.125% 15-04/11/2019	EUR	6.400.000	6.473.600	1,16%
LA CAIXA 2.375% 14-09/05/2019	EUR	5.900.000	6.133.817	1,10%
BAT INTL FINANCE 0.375% 15-13/03/2019	EUR	6.000.000	6.024.600	1,08%
BAYER AG 14-01/07/2075 FRN	EUR	5.500.000	5.718.460	1,02%
RENAULT 3.625% 13-19/09/2018	EUR	5.473.000	5.710.802	1,02%
INTESA SANPAOLO 4% 12-09/11/2017	EUR	5.500.000	5.579.365	1,00%
ITALY BTPS 4.5% 04-01/02/2020	EUR	5.000.000	5.558.950	0,99%
EI TOWERS 3.875% 13-26/04/2018	EUR	5.000.000	5.154.400	0,92%
ANHEUSER-BUSCH 0.625% 16-17/03/2020	EUR	5.000.000	5.066.900	0,91%
CASSA DEPO PREST 1% 14-26/01/2018	EUR	5.000.000	5.031.100	0,90%
FEDEX CORP 0.5% 16-09/04/2020	EUR	5.000.000	5.024.300	0,90%
MEDIOBANCA SPA 0.875% 14-14/11/2017	EUR	5.000.000	5.017.100	0,90%
PPG INDUSTRIES 0% 16-03/11/2019	EUR	4.837.000	4.825.923	0,86%
INTESA SANPAOLO 6.625% 08-08/05/2018	EUR	4.600.000	4.825.124	0,86%
PEUGEOT 7.375% 13-06/03/2018	EUR	4.472.000	4.687.819	0,84%
GAZPROM 5.44% 07-02/11/2017	EUR	4.500.000	4.570.650	0,82%
REPSOL INTL FIN 16-06/07/2018	EUR	4.300.000	4.321.629	0,77%
INTESA SANPAOLO 4% 10-08/11/2018	EUR	4.000.000	4.213.200	0,75%
MADRILENA RED FI 3.779% 13-11/09/2018	EUR	4.000.000	4.175.480	0,75%
CETIN FINANCE BV 1.423% 16-06/12/2021	EUR	4.000.000	4.104.200	0,73%
ITALY BTPS 1.45% 15-15/09/2022	EUR	4.000.000	4.091.080	0,73%
CARNIVAL CORP 1.125% 15-06/11/2019	EUR	4.000.000	4.083.720	0,73%
FERROVIAL EMISIO 3.375% 13-30/01/2018	EUR	4.000.000	4.077.400	0,73%

EUROMOBILIARE EURO AGGREGATE

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
FGA CAPITAL IRE 2.875% 14-26/01/2018	EUR	4.000.000	4.064.440	0,73%
DAIMLER AG 0.5% 16-09/09/2019	EUR	4.000.000	4.036.480	0,72%
HENKEL AG & CO 0% 16-13/09/2018	EUR	4.000.000	4.005.797	0,72%
MORGAN STANLEY 5.5% 07-02/10/2017	EUR	3.800.000	3.853.390	0,69%
FRESENIUS FIN IR 0.875% 17-31/01/2022	EUR	3.800.000	3.803.192	0,68%
BRISA CONCESSAO 6.875% 12-02/04/2018	EUR	3.600.000	3.783.456	0,68%
BUZZI UNICEM SPA 6.25% 12-28/09/2018	EUR	3.471.000	3.728.583	0,67%
ENEL (ENTNZENEL) 4.875% 12-20/02/2018	EUR	3.500.000	3.610.670	0,65%
UNICREDIT SPA 3.375% 12-11/01/2018	EUR	3.500.000	3.562.475	0,64%
RABOBANK 6.875% 10-19/03/2020	EUR	3.000.000	3.520.080	0,63%
DAIMLER AG 0.25% 16-11/05/2020	EUR	3.500.000	3.506.895	0,63%
SANOFI 0% 16-05/04/2019	EUR	3.300.000	3.299.307	0,59%
SOLVAY FIN 13-29/05/2049 FRN	EUR	3.000.000	3.171.030	0,57%

Euromobiliare Reddito

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

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 “core” (innanzitutto Francia e Germania) e su scadenze intermedie della curva dei rendimenti. Il significativo sottopeso di duration è stato parzialmente mitigato dall’allocazione relativa a Treasury americani. Il posizionamento su emittenti governativi periferici è stato mantenuto sostanzialmente allineato al parametro di riferimento, privilegiando l’esposizione alle scadenze più lunghe.

È stata leggermente incrementata l’allocazione in titoli governativi indicizzati all’inflazione. L’esposizione a titoli corporate è stata mantenuta piuttosto stabile, con una progressiva riallocazione da debito subordinato (finanziario e industriale) verso debito senior industriale focalizzato su brevi scadenze.

La performance semestrale risulta negativa da inizio anno e inferiore a quella del parametro di riferimento, avendo risentito in particolare dell’esposizione ai titoli governativi indicizzati all’inflazione.

PROSPETTIVE

In termini di prospettive, si ritiene che le azioni delle banche centrali continueranno ad influenzare la performance degli asset finanziari; per tale motivo si ritiene ancora opportuno mantenere una posizione di sottopeso di duration. L’esposizione ai titoli corporate è destinata a permanere, focalizzata su emissioni mediamente a breve scadenza e di solido profilo creditizio.

EUROMOBILIARE REDDITO

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	78.686.836	91,92%	102.488.157	94,36%
A.1 Titoli di debito	78.686.836	91,92%	102.488.157	94,36%
A.1.1 Titoli di Stato	54.158.053	63,27%	86.536.878	79,68%
A.1.2 Altri	24.528.783	28,65%	15.951.279	14,69%
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	44.697	0,05%	161.251	0,15%
B.1 Titoli di debito	44.697	0,05%	161.251	0,15%
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	5.868.241	6,86%	4.978.593	4,58%
F.1 Liquidità disponibile	5.877.690	6,87%	4.947.702	4,56%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	33.198	0,04%	68.159	0,06%
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-42.647	-0,05%	-37.268	-0,03%
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.005.575	1,17%	982.512	0,91%
G.1 Ratei attivi	830.575	0,97%	982.512	0,91%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre	175.000	0,20%		
TOTALE ATTIVITÀ	85.605.349	100,00%	108.610.513	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	3.151	
L.1 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	3.151	
L.2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	283.917	79.448
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	283.917	79.448
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	125.356	137.313
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	122.779	136.571
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	2.577	742
TOTALE PASSIVITÀ	412.424	216.761
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	85.192.925	108.393.752
Numero delle quote in circolazione Classe A	4.410.858,510	5.545.799,351
Valore unitario delle quote Classe A	19,314	19,545

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A

Quote emesse	5.916.951,136
Quote rimborsate	1.506.092,626

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE REDDITO

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
ITALY BTPS 5.5% 12-01/11/2022	EUR	6.500.000	7.994.805	9,34%
ITALY BTPS 4.25% 09-01/03/2020	EUR	6.000.000	6.646.260	7,76%
DEUTSCHLAND REP 0.5% 16-15/02/2026	EUR	6.500.000	6.606.665	7,72%
FRANCE O.A.T. 3.25% 13-25/05/2045	EUR	3.500.000	4.653.915	5,44%
KFW 4.375% 08-04/07/2018	EUR	4.000.000	4.196.600	4,90%
SPANISH GOVT 5.15% 13-31/10/2044	EUR	2.750.000	3.994.100	4,67%
DEUTSCHLAND REP 2.5% 12-04/07/2044	EUR	1.950.000	2.522.305	2,95%
ITALY BTPS 2.8% 16-01/03/2067	EUR	3.000.000	2.497.500	2,92%
REP OF AUSTRIA 3.9% 05-15/07/2020	EUR	2.000.000	2.258.980	2,64%
KFW 5.5% 98-22/01/2018	EUR	2.000.000	2.066.840	2,41%
RABOBANK 6.875% 10-19/03/2020	EUR	1.750.000	2.053.380	2,40%
ANHEUSER-BUSCH 0.625% 16-17/03/2020	EUR	2.000.000	2.026.760	2,37%
SPANISH GOVT 4.4% 13-31/10/2023	EUR	1.500.000	1.841.175	2,15%
IRISH GOVT 3.4% 14-18/03/2024	EUR	1.500.000	1.792.485	2,09%
ITALY BTPS 3.25% 15-01/09/2046	EUR	1.750.000	1.741.005	2,03%
FRANCE O.A.T. 2.25% 12-25/10/2022	EUR	1.500.000	1.678.800	1,96%
ITALY BOTS 0% 16-14/09/2017	EUR	1.500.000	1.503.390	1,76%
IRISH GOVT 5.4% 09-13/03/2025	EUR	1.000.000	1.354.410	1,58%
ITALY BTPS 4.75% 13-01/09/2044	EUR	1.000.000	1.261.680	1,47%
BUNDESOBLIGATION-I/L 0.75% 11-15/04/2018	EUR	1.081.370	1.085.912	1,27%
EFSF 1.625% 13-17/07/2020	EUR	1.000.000	1.057.300	1,24%
THYSSENKRUPP AG 4% 13-27/08/2018	EUR	1.000.000	1.042.990	1,22%
INDESIT CO SPA 4.5% 13-26/04/2018	EUR	1.000.000	1.035.330	1,21%
FINMEC FNCE SA 4.375% 12-05/12/2017	EUR	1.000.000	1.017.440	1,19%
EFSF 1.125% 12-30/11/2017	EUR	1.000.000	1.006.550	1,18%
DAIMLER AG 16-12/01/2019 FRN	EUR	1.000.000	1.005.170	1,17%
VOLKSWAGEN LEAS 1% 14-04/10/2017	EUR	1.000.000	1.002.710	1,17%
ITALY CTZS 0% 15-30/08/2017	EUR	1.000.000	999.722	1,17%
BAYER AG 1.125% 14-24/01/2018	EUR	900.000	903.573	1,06%
UNICREDITO LUXEM 6% 07-31/10/2017	USD	1.000.000	887.616	1,04%
DEUTSCHLAND I/L 0.1% 15-15/04/2026	EUR	769.073	828.676	0,97%
DEUTSCHE TEL FIN 6.625% 03-29/03/2018	EUR	750.000	786.922	0,92%
CONTINENTAL AG 3% 13-16/07/2018	EUR	726.000	748.746	0,88%
BELGIAN 0324 4.5% 11-28/03/2026	EUR	500.000	670.800	0,78%
BELGIAN 2.6% 14-22/06/2024	EUR	500.000	580.105	0,68%
DEUTSCHLAND REP 3.25% 11-04/07/2021	EUR	500.000	573.155	0,67%
DEUTSCHLAND I/L 0.1% 12-15/04/2023	EUR	526.785	560.157	0,65%

EUROMOBILIARE REDDITO

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
HOCHTIEF AG 2.625% 14-28/05/2019	EUR	500.000	522.140	0,61%
LOTTOMATICA SPA 5.375% 10-02/02/2018	EUR	500.000	517.785	0,61%
BENI STABILI 4.125% 14-22/01/2018	EUR	500.000	509.080	0,60%
REP OF SLOVENIA 1.5% 15-25/03/2035	EUR	500.000	467.490	0,55%
DANONE 16-03/11/2018	EUR	400.000	401.204	0,47%
SOLVAY FIN 13-29/11/2049 FRN	EUR	300.000	343.509	0,40%
BAYER AG 14-01/07/2075 FRN	EUR	300.000	311.916	0,36%
DANONE 0.167% 16-03/11/2020	EUR	300.000	299.211	0,35%
VOLKSWAGEN INTFN 15-29/12/2049 FRN	EUR	250.000	239.142	0,28%
EI TOWERS 3.875% 13-26/04/2018	EUR	200.000	206.176	0,24%
FRESENIUS FIN IR 0.875% 17-31/01/2022	EUR	200.000	200.168	0,23%
SUEZ 4.078% 11-17/05/2021	EUR	100.000	114.374	0,13%
CORDR 4 A2 07-31/12/2040 FRN	EUR	44.700	44.697	0,05%

Euromobiliare Conservativo

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del semestre il portafoglio è stato investito per circa la metà in emissioni governative domestiche, replicando il benchmark di riferimento. La parte rimanente è stata allocata a emissioni corporate a brevissima scadenza. Tale posizionamento è caratterizzato da volatilità contenuta e differenziali di rendimento positivi rispetto al governativo di riferimento. È stata implementata una marginale posizione su titoli subordinati industriali, emissioni caratterizzate da una vita media residua molto breve alla prima data di richiamo e da un profilo di credito molto solido. Tale posizione, per quanto residuale, ha generato un contributo positivo alla performance del fondo. Nel corso del primo semestre la performance del fondo è risultata leggermente negativa, a fronte degli attuali livelli di rendimento particolarmente compressi che caratterizzano le emissioni a breve scadenza di classe investment grade.

PROSPETTIVE

In via prospettica il fondo sarà mantenuto pressoché interamente investito, di cui circa la metà nel comparto del credito, con margini di liquidità minimi.

EUROMOBILIARE CONSERVATIVO

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	274.344.435	90,48%	308.845.503	89,08%
A.1 Titoli di debito	274.344.435	90,48%	308.845.503	89,08%
A.1.1 Titoli di Stato	130.604.998	43,07%	160.495.047	46,29%
A.1.2 Altri	143.739.437	47,40%	148.350.456	42,79%
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	6.106.376	2,01%	6.252.304	1,80%
B.1 Titoli di debito	6.106.376	2,01%	6.252.304	1,80%
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	19.065.292	6,29%	28.923.421	8,34%
F.1 Liquidità disponibile	21.767.711	7,18%	28.925.208	8,34%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.702.419	-0,89%	-1.787	0,00%
G. ALTRE ATTIVITÀ	3.705.248	1,22%	2.698.276	0,78%
G.1 Ratei attivi	3.705.248	1,22%	2.698.276	0,78%
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	303.221.351	100,00%	346.719.504	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	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	400.798	515.877
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	400.798	515.877
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	267.967	261.639
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	249.532	256.712
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	18.435	4.927
TOTALE PASSIVITÀ	668.765	777.516
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	302.552.586	345.941.988
Numero delle quote in circolazione Classe A	26.056.378,986	29.729.230,101
Valore unitario delle quote Classe A	11,611	11,636

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A

Quote emesse	31.180.500,504
Quote rimborsate	5.124.121,518

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE CONSERVATIVO

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
ITALY BTPS 4.5% 08-01/08/2018	EUR	30.000.000	31.563.000	10,41%
ITALY BTPS 4.5% 07-01/02/2018	EUR	20.000.000	20.557.400	6,78%
ITALY BTPS 3.5% 12-01/11/2017	EUR	20.000.000	20.247.600	6,68%
ITALY BTPS 5.25% 02-01/08/2017	EUR	20.000.000	20.081.400	6,62%
ITALY BOTS 0% 16-14/09/2017	EUR	20.000.000	20.045.198	6,61%
ITALY BTPS 3.5% 13-01/06/2018	EUR	17.500.000	18.110.400	5,97%
ROYAL BK SCOTLND 6.934% 08-09/04/2018	EUR	9.000.000	9.455.850	3,12%
SANPAOLO VITA 5.35% 13-18/09/2018	EUR	6.600.000	6.988.278	2,31%
FIPF 1 A2 05-10/01/2023 FRN	EUR	6.221.401	6.054.294	2,00%
REPSOL INTL FIN 16-06/07/2018	EUR	5.400.000	5.427.162	1,79%
FCA CAPITAL IRE 4% 13-17/10/2018	EUR	5.000.000	5.250.050	1,73%
RCI BANQUE 14-27/11/2017 FRN	EUR	5.000.000	5.007.000	1,65%
HEIDELCEMENT FIN 9.5% 11-15/12/2018	EUR	4.300.000	4.892.454	1,61%
POSTE VITA 2.875% 14-30/05/2019	EUR	4.540.000	4.753.562	1,57%
ENEL SPA 13-10/01/2074 FRN	EUR	4.000.000	4.325.640	1,43%
BAYER AG 14-01/07/2075 FRN	EUR	4.000.000	4.158.880	1,37%
INTESA SANPAOLO 4% 12-09/11/2017	EUR	4.096.000	4.155.105	1,37%
INTESA SANPAOLO 14-17/04/2019 FRN	EUR	4.000.000	4.053.200	1,34%
EDISON SPA 3.875% 10-10/11/2017	EUR	4.000.000	4.050.760	1,34%
MEDIOBANCA SPA 0.875% 14-14/11/2017	EUR	4.000.000	4.013.680	1,32%
TELECOM ITALIA 5.375% 04-29/01/2019	EUR	3.600.000	3.895.992	1,29%
UNIONE DI BANCHE 2.875% 14-18/02/2019	EUR	3.600.000	3.760.380	1,24%
AMERICA MOVIL SA 13-06/09/2073 FRN	EUR	3.570.000	3.751.499	1,24%
DONGFENG MOTOR H 1.6% 15-28/10/2018	EUR	3.600.000	3.655.296	1,21%
INTESA SANPAOLO 5% 09-23/09/2019	EUR	3.200.000	3.477.568	1,15%
TEOLLISUUDEN VOI 4.625% 12-04/02/2019	EUR	3.000.000	3.198.840	1,06%
ENI SPA 4.875% 11-11/10/2017	EUR	3.139.000	3.181.722	1,05%
RENAULT 4.625% 12-18/09/2017	EUR	3.000.000	3.029.310	1,00%
DAIMLER AG 16-09/03/2018 FRN	EUR	3.000.000	3.006.540	0,99%
VOLVO TREAS AB 16-20/06/2018	EUR	3.000.000	3.005.790	0,99%
MADRILENA RED FI 3.779% 13-11/09/2018	EUR	2.690.000	2.808.010	0,93%
MEDIOBANCA SPA 13-30/09/2018 SR	EUR	2.500.000	2.609.500	0,86%
HSBC HLDGS PLC 6% 09-10/06/2019	EUR	2.000.000	2.219.220	0,73%
TELECOM ITALIA 6.125% 12-14/12/2018	EUR	2.000.000	2.174.920	0,72%
LINEA GROUP HOLD 3.875% 13-28/11/2018	EUR	2.000.000	2.106.320	0,70%
EP ENERGY AS 4.375% 13-01/05/2018	EUR	2.000.000	2.064.040	0,68%
CASSA DEPO PREST 1% 14-26/01/2018	EUR	2.000.000	2.012.440	0,66%

EUROMOBILIARE CONSERVATIVO

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
SOLVAY SA 15-01/12/2017 FRN	EUR	2.000.000	2.005.520	0,66%
FCE BANK PLC 17-26/08/2020	EUR	2.000.000	2.005.240	0,66%
HONEYWELL INTL 16-22/02/2018 FRN	EUR	2.000.000	2.003.420	0,66%
VOLKSWAGEN LEAS 17-06/07/2019	EUR	2.000.000	2.003.000	0,66%
TOYOTA MTR CRED 15-08/09/2017 FRN	EUR	2.000.000	2.000.880	0,66%
MEDIOBANCA SPA 2.25% 14-18/03/2019	EUR	1.900.000	1.967.070	0,65%
UNICREDIT SPA 1.5% 14-19/06/2019	EUR	1.870.000	1.920.490	0,63%
DANONE 16-03/11/2018	EUR	1.300.000	1.303.913	0,43%
ENI SPA 11-11/10/2017 FRN	EUR	1.100.000	1.108.074	0,37%
ENERGIE BADEN-WU 14-02/04/2076 FRN	EUR	1.000.000	1.053.890	0,35%
BHARTI AIRTEL IN 4% 13-10/12/2018	EUR	1.000.000	1.052.950	0,35%
TELECOM ITALIA 4.75% 11-25/05/2018	EUR	1.000.000	1.041.290	0,34%
VOLKSWAGEN INTFN 13-29/09/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.032.230	0,34%

Euromobiliare TR Flex Value

Relazione degli Amministratori

Note illustrative relative a ciascun Fondo e prospetti contabili

COMMENTO ALLA GESTIONE

Nel corso del primo semestre il fondo è stato gestito con piccoli incrementi nel consumo del budget di rischio soprattutto nell'ultimo periodo; tuttavia, l'utilizzo complessivo è sempre rimasto al di sotto del 50% del limite massimo consentito. Nel corso dell'anno sono state effettuate diverse operazioni volte in parte a ridurre la duration complessiva del portafoglio, in parte a creare un maggior livello di diversificazione su molteplici fattori di rischio, dai mutui americani all'azionario globale. Attualmente, il portafoglio è composto in via prevalente da comparti obbligazionari unconstrained, cross credit e obbligazionari emergenti, caratterizzati tutti da livelli molto contenuti di duration. Il fondo da inizio anno ha registrato un rendimento leggermente positivo, a cui ha contribuito maggiormente la componente azionaria, l'obbligazionario unconstrained e le strategie cross credit che investono prevalentemente in obbligazioni con merito creditizio compreso tra BB e BBB.

PROSPETTIVE

A livello prospettico, si sta valutando un'ulteriore riduzione delle strategie obbligazionarie direzionali all'interno del portafoglio. Sulla componente azionaria, invece, potranno essere effettuati interventi di natura più tattica, attraverso investimenti su selezionati temi settoriali e/o geografici.

EUROMOBILIARE TR FLEX VALUE

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	232.414.567	97,64%	228.765.248	96,15%
A.1 Titoli di debito				
A.1.1 Titoli di Stato				
A.1.2 Altri				
A.2 Titoli di capitale				
A.3 Parti di O.I.C.R.	232.414.567	97,64%	228.765.248	96,15%
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	5.616.603	2,36%	9.164.639	3,85%
F.1 Liquidità disponibile	5.616.756	2,36%	9.185.930	3,86%
F.2 Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F.3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-153	0,00%	-21.291	-0,01%
G. ALTRE ATTIVITÀ			1	0,00%
G.1 Ratei attivi				
G.2 Risparmio di imposta				
G.3 Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	238.031.170	100,00%	237.929.888	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione al 30/12/2016
	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	331.714	168.288
M.1 Rimborsi richiesti e non regolati	331.714	168.288
M.2 Proventi da distribuire		
M.3 Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	327.777	548.303
N.1 Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	326.117	544.516
N.2 Debiti di imposta		
N.3 Altre	1.660	3.787
TOTALE PASSIVITÀ	659.491	716.591
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	237.371.679	237.213.297
Numero delle quote in circolazione Classe A	34.681.685,826	34.697.094,621
Valore unitario delle quote Classe A	6,844	6,837

Movimenti delle quote nel semestre - Classe A	
Quote emesse	39.115.429,869
Quote rimborsate	4.433.744,043

Non sono state emesse quote di Classe Z.

EUROMOBILIARE TR FLEX VALUE

Elenco analitico titoli in portafoglio

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% sul Totale attività
SCHRODER INT-STR CRD-C ACC	EUR	218.000	24.495.112	10,29%
CARMIGNAC-SECURITE-F EUR ACC	EUR	223.000	23.789.640	9,99%
GROUPAMA ENTREPRISES-M	EUR	22.500	23.581.125	9,91%
EPSILON FUND-EMG BND T-I	EUR	135.000	18.912.150	7,95%
BLACKROCK FIXED INC STRAT-D2	EUR	147.900	18.466.794	7,76%
LA FRANCAISE TRESORERIE	EUR	176	18.122.650	7,61%
JUPITER DYNAMIC IC SHS-I EUR ACC CAP	EUR	1.280.000	16.550.400	6,95%
SSGA GLB EHAN EQ FD-IA USD	USD	1.450.000	14.799.141	6,22%
M+G OPTIMAL INCOME-C-EURO-A	EUR	680.000	14.380.504	6,04%
EURIZON STARS FUND-CASH-I	EUR	117.000	13.004.550	5,46%
EURIZON FUND-AZ STR FLES-Z	EUR	75.500	12.785.170	5,37%
CANDR BONDS-EURO SHRT TR-S	EUR	7.900	12.007.526	5,05%
NORDEA 1-EUROP CROSS CR-BIEUR	EUR	55.900	7.343.583	3,09%
LO FUNDS-EUR BBB-BB BD-IA	EUR	525.000	7.135.222	3,00%
PIMCO GIS-INCOME FUND-INSEURHA	EUR	300.000	4.056.000	1,70%
EUROMOBILIARE CONVERTIBLE BOND BBC	EUR	300.000	2.985.000	1,25%



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