

**Relazione Semestrale al
30 giugno 2017**

Fondi Azimut

Azimut Capital Management S.G.R. S.p.A

INDICE

Introduzione	3
Relazione di Gestione Annuale al 30 Dicembre 2017	4
Relazione di Gestione Annuale al 30 dicembre 2017 - Azimut Dinamico	6
Relazione di Gestione Annuale al 30 dicembre 2017 - Azimut Trend	16
Relazione di Gestione Annuale al 30 dicembre 2017 - Azimut Solidity	20
Relazione di Gestione Annuale al 30 dicembre 2017 - Azimut Trend Italia	25
Relazione di Gestione Annuale al 30 dicembre 2017 - Azimut Trend Tassi.....	29
Relazione di Gestione Annuale al 30 dicembre 2017 - Azimut Scudo	34
Relazione di Gestione Annuale al 30 dicembre 2017 - Azimut Trend Europa	39
Relazione di Gestione Annuale al 30 dicembre 2017 - Azimut Trend America.....	44
Relazione di Gestione Annuale al 30 dicembre 2017 - Azimut Trend Pacifico.....	49
Relazione di Gestione Annuale al 30 dicembre 2017 - Azimut Reddito USA.....	53
Relazione di Gestione Annuale al 30 dicembre 2017 - Azimut Strategic Trend.....	58

Introduzione

La presente Relazione Semestrale, è redatta in conformità a quanto previsto dall'Organo di Vigilanza, con provvedimento del 19 gennaio 2015, è suddivisa in due parti:

La prima parte è costituita dalla relazione del Consiglio di Amministrazione che tratta gli argomenti comuni a tutti i Fondi comuni di investimento mobiliare gestiti da Azimut Capital Management S.G.R. S.p.A..

La seconda parte è costituita dalle relazioni del Consiglio di Amministrazione specifiche per ciascun Fondo gestito, nonché da tutti gli allegati previsti dalle Istruzioni di Vigilanza emanate dalla Banca d'Italia.

I Fondi oggetto del presente Relazione Semestrale sono i seguenti:

- Azimut Dinamico - Fondo Flessibile
- Azimut Trend - Fondo Flessibile
- Azimut Solidity - Fondo Obbligazionario Misto
- Azimut Trend Italia - Fondo Flessibile
- Azimut Trend Tassi - Fondo Obbligazionario Altre Specializzazioni
- Azimut Scudo - Fondo Bilanciato Obbligazionario
- Azimut Trend Europa - Fondo Flessibile
- Azimut Trend America - Fondo Flessibile
- Azimut Trend Pacifico - Fondo Flessibile
- Azimut Reddito Usa - Fondo Obbligazionario Dollaro Governativo Medio/Lungo Termine
- Azimut Strategic Trend - Fondo Flessibile

N.B.: I fondi sopra riportati sono ad accumulazione dei proventi.

Nota illustrativa alla Relazione Semestrale al 30 Giugno 2017 (parte comune)

Schemi tipo e modalità di redazione della Relazione Semestrale

La presente relazione semestrale al 30 giugno 2017 (ultimo giorno di Borsa aperta del semestre) è stata redatta secondo gli schemi previsti dalle disposizioni di Vigilanza, in materia di redazione dei prospetti contabili degli organismi di investimento collettivo del risparmio, emanate con Provvedimento del 19 gennaio 2015 dalla Banca d'Italia.

La Situazione Patrimoniale, di ciascun O.I.C.R., è stata redatta in unità di Euro, mentre i valori unitari delle quote sono stati espressi in millesimi di Euro.

Oltre alla Situazione Patrimoniale la presente relazione include, a fini illustrativi, i seguenti prospetti redatti all'unità di euro:

- Prospetto dei movimenti delle quote nel semestre.
- Elenco analitico dei principali titoli in ordine decrescente di controvalore.
- Prospetto indicante le variazioni della consistenza del patrimonio dovuto a sottoscrizioni e rimborsi verificatesi nel semestre.

Eventi di rilievo del semestre

Non si segnalano eventi di rilievo relativi al semestre.

Scenario economico mondiale e andamento dei mercati finanziari

Complessivamente il I semestre 2017 ha visto a livello globale una crescita migliore rispetto alle attese della maggior parte delle stime degli analisti, infatti a fine anno la crescita mondiale potrebbe sfiorare il 4%, un livello mai raggiunto negli ultimi 5 anni. In particolare, ha sorpreso l'accelerazione della crescita europea che ha permesso al tasso di disoccupazione di scendere al 9,3% (livello abbandonato nel 2009). La Banca Centrale Europea ("BCE") si è dichiarata molto soddisfatta del ritmo di crescita raggiunto, anche se ancora non sono state assorbite tutte le risorse produttive inutilizzate, sia per quanto riguarda il lavoro che per quanto riguarda il capitale, visto che la risalita dei prezzi non è assolutamente in linea con le passate riprese economiche. Per questo la BCE farà di tutto perchè la politica monetaria resti accomodante, per ancora molto tempo, anche in presenza di una eventuale riduzione del programma di acquisti di titoli.

Sempre in Europa, la prima parte dell'anno è stata dominata dal rischio politico associato alle elezioni in Austria, Olanda e Francia, ove era alta la percezione del rischio di una deriva populista, che i mercati finanziari hanno scontato con insolito anticipo e ampiezza rispetto all'avvento di tali eventi. Nella realtà, tale svolta populista non si è realizzata e probabilmente dopo le elezioni tedesche previste in autunno potrà rinsaldarsi l'asse franco-tedesco a rafforzamento dell'Unione Europea. È ormai scemato il rischio di elezioni anticipate in Italia a più riprese prezzato dai mercati nel primo semestre.

Negli USA, invece, le potenti aspettative che si erano create a seguito delle elezioni di Trump sono andate quasi completamente deluse, visto che la legislazione americana ha prodotto veramente poche novità. Paradossalmente però l'economia è nuovamente in accelerazione, dopo un primo modesto trimestre, perché il venir meno delle tensioni sui tassi d'interesse ha portato ad un indebolimento del dollaro, migliorando le ragioni di scambio e il saldo della bilancia commerciale. Inoltre, nonostante i 2 rialzi dei tassi ufficiali e l'indicazione che in autunno la Federal Reserve inizierà a ridurre il proprio bilancio, le condizioni finanziarie si sono allentate ulteriormente.

La buona crescita economica e il venir meno delle tensioni politiche hanno durante il semestre compresso la volatilità.

Relazione Semestrale al 30 Giugno 2017

Nota illustrativa

(parte specifica)

Il patrimonio di Azimut Dinamico è passato da 121 milioni di Euro di fine anno a 122 milioni di Euro di fine semestre. Il valore di quota al 30 Giugno 2017 è pari a 30.031 Euro con un rialzo pari al 2,02 % rispetto al 30 Dicembre 2016.

Il primo semestre è stato caratterizzato in Europa da un crescendo di notizie positive sia sul lato macroeconomico che sul lato micro. Il mercato azionario ha chiuso i primi sei mesi con una salita del 7% spinto da flussi in acquisto da parte di grandi investitori soprattutto americani.

Dopo anni di incertezza e stagnazione, l'Europa ha finalmente dato segnali positivi. L'evento che più ha condizionato le scelte degli investitori è stato sicuramente l'esito elettorale francese. Il positivo esito della vittoria di Macron ha dipanato i dubbi di chi voleva investire in Europa ma non aveva il coraggio a causa delle incertezze politiche.

In questo contesto, anche il mercato obbligazionario ha avuto un buon comportamento soprattutto nelle obbligazioni governative periferiche e nei crediti corporate. Le obbligazioni europee 1-3 anni sono tuttavia rimaste ferme nel semestre nonostante le tensioni legate alle attese di rialzo dei tassi americani.

In questo contesto la volatilità ha continuato a scendere su livelli mai visti negli ultimi 10 anni.

Il mercato azionario ha beneficiato della ripresa degli utili in Europa. Per la prima volta negli ultimi anni gli analisti hanno rivisto al rialzo le stime di crescita di utili passando da attese del +10% a una variazione positiva di quasi il 20%. Il settore che maggiormente ha beneficiato del contesto citato è stato quello bancario, con un apprezzamento del 15% da inizio anno (il doppio del mercato).

Dall'altro lato, il settore petrolifero ha subito perdite legate all'andamento del prezzo del petrolio e ai dati sempre elevati di produzione petrolifera mondiale.

Il comparto è riuscito, grazie ad un approccio flessibile, a mantenere un profilo allo stesso tempo prudente, ma senza rinunciare alle prospettive di crescita del mercato azionario.

Il portafoglio ha conseguito un alpha positivo pari a circa 100bps. L'asset allocation si è basata su tre pilastri: azioni, obbligazioni corporate e investimenti alternativi (strategia merger arbitrage).

I pesi non sono variati in modo significativo da inizio anno rimanendo in un intorno del 35% per quanto riguarda le azioni, 38% per le obbligazioni e 25% per arbitraggi.

La diversificazione in valute non euro e in metalli preziosi è servita a contenere la volatilità del comparto ma non ha dato contributo positivo alla performance visto il calo del dollaro rispetto all'euro e dell'oro da prima delle elezioni francesi a fine semestre.

Per i prossimi mesi riteniamo che sarà importante capire le tendenze delle banche centrali che stanno dando segnali di fine del quantitative easing generando volatilità sui mercati obbligazionari. Abbiamo pertanto ridotto la duration del fondo portandola ben sotto l'anno. Quanto alle azioni, sarà basilare verificare se le stime di utili saranno

confermate, in tal caso riteniamo ci sia ancora spazio per vedere il mercato azionario europeo superare i massimi di periodo.

Crediamo che i tassi a breve in europa non si muoveranno molto lasciando ancora spazio agli investimenti alternativi come valida fonte di rendimento a bassa volatilità.

Il secondo semestre verrà affrontato con minori pesi di valute non euro e di metalli preziosi.

A fine Giugno il fondo presentava un rendimento cedolare del 3.3%, includendo dividendi da azioni, cedole da obbligazioni, strategia di arbitraggio e liquidità.

Lo stile di gestione si basa prevalentemente su una significativa attività di stock picking fondata sull'approfondita conoscenza delle società e privilegiando quelle che offrono le migliori opportunità di crescita degli utili rispetto alla loro valutazione. Incrementi o decrementi della componente azionaria del fondo verranno attuati in relazione a eventuali cambiamenti dello scenario macroeconomico

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del Patrimonio in gestione verificatesi nel periodo dovute a Sottoscrizioni (Incrementi) e Rimborsi (Decrementi):

Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	4.340.117
	-Sottoscrizioni singole	1.068.175
	-Piani di accumulo	543.331
	-Switch in entrata	2.728.611
Decrementi:	a) Rimborsi:	7.858.749
	-Riscatti	3.942.284
	-Piani di rimborso	72.779
	-Switch in uscita	3.843.687
Raccolta netta del periodo		-3.518.632

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
AZIMUT DINAMICO AL 30/6/2017
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attivita	Valore complessivo	In percentuale del totale attivita
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	103.323.912	83,957%	103.551.046	83,549%
A1. Titoli di debito	40.395.416	32,824%	40.239.692	32,467%
A1.1 Titoli di Stato	0	0,000%	3.871.135	3,123%
A1.2 Altri	40.395.416	32,824%	36.368.557	29,344%
A2. Titoli di capitale	52.569.581	42,716%	51.807.952	41,801%
A3. Parti di OICR	10.358.915	8,417%	11.503.402	9,281%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	0	0,000%	0	0,000%
B1. Titoli di debito	0	0,000%	0	0,000%
B2. Titoli di capitale	0	0,000%	0	0,000%
B3. Parti di OICR	0	0,000%	0	0,000%
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.892.492	2,350%	6.006.275	4,847%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.464.936	2,003%	4.709.100	3,800%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	0	0,000%	0	0,000%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	427.556	0,347%	1.297.175	1,047%
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,000%	0	0,000%
D1. A vista	0	0,000%	0	0,000%
D2. Altri	0	0,000%	0	0,000%
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0,000%	0	0,000%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	15.799.637	12,837%	9.249.750	7,463%
F1. Liquidità disponibile	14.649.240	11,903%	9.262.977	7,474%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	23.009.587	18,696%	20.547.724	16,579%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-21.859.190	-17,762%	-20.560.951	-16,590%
G. ALTRE ATTIVITA'	1.053.500	0,856%	5.132.044	4,141%
G1. Ratei attivi	461.627	0,375%	734.220	0,592%
G2. Risparmio d'imposta	0	0,000%	4.213.375	3,400%
G3. Altre	591.873	0,481%	184.449	0,149%
TOTALE ATTIVITA'	123.069.541	100,000%	123.939.115	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	264.035	219.226
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	358.723	147.059
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	358.723	147.059
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	158.643	5.714
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	158.643	5.714
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	532.103	750.917
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	532.006	594.489
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	97	156.428
TOTALE PASSIVITA'	1.313.504	1.122.916
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	121.756.037	122.816.199
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC	121.756.037	122.816.199
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	4.054.323,778	4.172.500,876
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	30,031	29,435

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	144.177,974
Quote rimborsate	262.355,072

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
HELIUM-HELIUM FUND-I CAP	EUR	9.827	10.358.915	8,417%
MEDIOBANCA SPA 17-18/05/2022	EUR	2.000.000	2.002.888	1,627%
HAVAS SA	EUR	200.000	1.841.200	1,496%
NXP SEMICONDUCTORS NV	USD	14.000	1.343.475	1,092%
ABERTIS INFRASTRUCTURAS SA	EUR	80.000	1.297.600	1,054%
STADA ARZNEIMITTEL AG	EUR	20.000	1.241.800	1,009%
WHOLE FOODS MARKET INC	USD	30.000	1.107.624	0,900%
BROCADE COMMUNICATIONS SYS	USD	100.000	1.105.607	0,898%
MONSANTO CO	USD	10.000	1.037.745	0,843%
NESTLE SA-REG	CHF	13.500	1.031.426	0,838%
A2A SPA 1.25% 17-16/03/2024	EUR	1.000.000	1.000.605	0,813%
TELEPERFORMANCE 1.5% 17-03/04/2024	EUR	1.000.000	1.000.116	0,813%
UNICREDIT SPA 15-03/05/2025	EUR	1.000.000	989.100	0,804%
HONG & SHAN BANK 86-29/07/2049 FRN	USD	1.350.000	964.370	0,784%
MEDIOBANCA SPA 5.75% 13-18/04/2023	EUR	800.000	929.949	0,756%
AKORN INC	USD	30.000	882.206	0,717%
TIME WARNER INC	USD	10.000	880.365	0,715%
SUEZ ENVIRON 14-23/06/2049 FRN	EUR	800.000	839.209	0,682%
GRAND CITY PROP 15-29/12/2049 FRN	EUR	800.000	837.976	0,681%
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	GBP	36.000	834.349	0,678%
DONG A/S 13-26/06/3013 FRN	EUR	700.000	833.000	0,677%
UNILEVER NV-CVA	EUR	17.000	821.440	0,667%
OMV AG 15-29/12/2049 FRN	EUR	700.000	782.425	0,636%
REFRESCO GROUP NV	EUR	43.548	778.203	0,632%
BNP PARIBAS 15-29/12/2049 FRN	EUR	700.000	772.786	0,628%
BHP BILLITON FIN 15-22/04/2076 FRN	EUR	700.000	771.020	0,626%
BANCA POP MILANO 7.125% 11-01/03/2021	EUR	700.000	768.250	0,624%
CRED AGRICOLE SA 14-29/04/2049 FRN	EUR	700.000	765.310	0,622%
SALINI IMPREGILO 3.75% 16-24/06/2021	EUR	700.000	763.063	0,620%
ENEL SPA 13-10/01/2074 FRN	EUR	700.000	757.044	0,615%
RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	42.000	754.320	0,613%
LLOYDS BANKING 14-27/06/2049 FRN	EUR	700.000	749.021	0,609%
UNIPOLSAI 14-30/06/2049 FRN	EUR	750.000	746.833	0,607%
VOLVO TREAS AB 14-10/06/2075 FRN	EUR	700.000	744.842	0,605%
ABN AMRO BANK NV 15-29/12/2049 FRN	EUR	700.000	740.827	0,602%
RIO TINTO PLC	GBP	20.000	738.455	0,600%
IVS GROUP 4.5% 15-15/11/2022	EUR	700.000	736.750	0,599%
WIND ACQ 7% 14-23/04/2021	EUR	700.000	728.280	0,592%
DEUTSCHE POST AG-REG	EUR	22.000	722.040	0,587%
PRUDENTIAL PLC	GBP	36.000	722.009	0,587%
ARYZTA EURO FINA 14-29/11/2049 FRN	EUR	700.000	713.916	0,580%
LLOYDS BANKING 14-29/12/2049 FRN	GBP	600.000	708.445	0,576%
SOLVAY FIN 15-29/06/2049 FRN	EUR	600.000	700.500	0,569%
BNP PARIBAS	EUR	11.000	693.660	0,564%
NEOPOST SA	EUR	17.000	691.050	0,562%
ALLIANZ SE-REG	EUR	4.000	689.600	0,560%
BANCO BILBAO VIZ 16-29/12/2049 FRN	EUR	600.000	686.989	0,558%
LU-VE SPA	EUR	49.888	680.971	0,553%
ENEL SPA	EUR	145.000	680.630	0,553%
BAYER AG-REG	EUR	6.000	679.200	0,552%
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	EUR	43.000	675.960	0,549%
ITV PLC	GBP	320.000	661.101	0,537%
ENEL SPA 14-15/09/2076 FRN	GBP	500.000	635.214	0,516%
CRED AGRICOLE SA 14-29/09/2049 FRN	USD	700.000	631.266	0,513%
SANOFI	EUR	7.500	628.200	0,510%
ASSICURAZIONI 07-29/12/2049 FRN	GBP	500.000	623.666	0,507%
OVS SPA	EUR	100.000	623.000	0,506%
PUBLICIS GROUPE 1.625% 14-16/12/2024	EUR	600.000	622.919	0,506%
BRITVIC PLC	GBP	79.000	622.607	0,506%
BANCO BILBAO VIZ 15-29/12/2049 FRN	EUR	600.000	620.256	0,504%

TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR

Sezione I - Dati globali

I.1 Operazioni di concessione in prestito titoli

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva in essere operazioni di concessione in prestito titoli e merci.

I.2 Attività impegnata nelle operazioni nelle operazioni di *finanziamento tramite titoli* e in *total return swap*

Con riferimento a ciascun tipo di operazione di *finanziamento tramite titoli* e in *total return swap*, vanno fornite le informazioni indicate nella tabella seguente, relative alle attività impegnate.

Le informazioni da riportare e la loro quantificazione deve avvenire con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione periodica (valore corrente).

	ATTIVITA' IMPEGNATE	
	Importo	In % sul patrimonio netto
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2017:		
Prestito titoli o merci (*)		
- Titoli dati in prestito		
- Titoli ricevuti in prestito		
Pronti contro termine (**)		
- Pronti contro termine attivi		
- Pronti contro termine passivi		
Acquisto con patto di rivendita (**)		
- Acquisto con patto di rivendita		
- Vendita con patto di riacquisto		
<i>Total return swap</i> (***)		
- <i>total return receiver</i>		
- <i>total return payer</i>	9.466.757	7,775%

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

Sezione 2 - Dati relativi alla concentrazione

II.1 Emittenti delle garanzie reali ricevute nell'ambito delle operazioni di *finanziamento tramite titoli* e in *total return swap*: i dieci maggiori emittenti

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva ricevuto garanzie reali intitolati nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap.

II.2 Controparti delle operazioni di *finanziamento tramite titoli* e in *total return swap*: le dieci principali controparti

Con riferimento a ciascun tipo di operazione di finanziamento tramite titoli e in total return swap vanno fornite le informazioni indicate nella tabella seguente relative all'identità delle prime dieci controparti in ordine decrescente di controvalore del volume lordo. Ai fini del calcolo occorre considerare le operazioni sia di investimento sia di finanziamento (non è possibile compensare le operazioni).

Le informazioni da riportare e la loro quantificazione deve avvenire con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione periodica (valore corrente).

PRIME DIECI CONTROPARTI			
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2017:	Importo	Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2017:	Importo
Prestito titoli e merci (*)		Pronti contro termine (**)	
Acquisto con patto di rivendita (**)		Total return swap (***) SOCIETE' GENERALE	9.466.757

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

Sezione 3 - Dati aggregati per ciascun tipo di *SFT* e *total return swap*

III.1 Tipo e qualità delle garanzie reali

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva ricevuto o concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap.

III.2 Scadenza delle garanzie reali

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva ricevuto o concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap.

III.3 Valuta delle garanzie reali

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva ricevuto o concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap.

III.4 Scadenza delle operazioni

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap vanno fornite le informazioni indicate nella tabella seguente relative al valore delle operazioni ripartite in funzione della scadenza.

Le informazioni da riportare e la loro quantificazione deve avvenire con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione periodica (valore corrente).

SCADENZA DELLE OPERAZIONI	Meno di un giorno	Da un giorno ad una settimana	Da una settimana ad un mese	Da uno a tre mesi	Da tre mesi ad un anno	Oltre un anno	Operazioni aperte	TOTALE
	In % sul totale							
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2017:								
Prestito titoli o merci (*)								
- Titoli dati in prestito								
- Titoli ricevuti in prestito								
Pronti contro termine (**)								
- Pronti contro termine attivi								
- Pronti contro termine passivi								
Acquisto con patto di rivendita (**)								
- Acquisto con patto di rivendita								
- Vendita con patto di riacquisto								
Total return swap (***)								
- total return receiver								
- total return payer							100,000%	

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

III.5 Paesi delle controparti delle operazioni

Con riferimento a ciascun tipo di operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap vanno fornite le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore delle operazioni, ripartite in funzione del paese della controparte. Ai fini del calcolo occorre considerare le operazioni sia di investimento sia di finanziamento (non è possibile compensare le operazioni).

Le informazioni da riportare e la loro quantificazione deve avvenire con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione periodica (valore corrente).

PAESE DELLE CONTROPARTI	Prestito titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
	In % sul totale			
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2017:				
- Francia				100,000%
TOTALE				100,000%

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

III.6 Regolamento e compensazione delle operazioni

Con riferimento a ciascuna operazione di finanziamento tramite titoli e in total return swap vanno fornite le informazioni indicate nella tabella seguente, relative al valore delle operazioni, ripartite in funzione della modalità di regolamento e compensazione. Ai fini del calcolo occorre considerare le operazioni sia di investimento sia di finanziamento (non è possibile compensare le operazioni).

Le informazioni da riportare e la loro quantificazione deve avvenire con riferimento ai contratti in essere all'ultimo giorno di valorizzazione delle quote/azioni del periodo di riferimento della relazione periodica (valore corrente).

REGOLAMENTO E COMPENSAZIONE	Prestito titoli (*)	Pronti contro termine (**)	Acquisto con patto di rivendita (**)	Total return swap (***)
In % sul totale				
Valore corrente dei contratti in essere al 30/06/2017:				
- Bilaterale				100,000%
- Trilaterale				
- Controparte centrale				
- Altro				
TOTALE				100,000%

- (*) valore dei beni oggetto di prestito

- (**) valore corrente dei beni acquistati/ceduti/trasferiti a pronti

- (***) valore dell'impegno

Sezione 4 - Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

IV.1 - Dati sul riutilizzo delle garanzie reali

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap, il fondo non ha riutilizzato le garanzie reali ricevute.

Sezione 5 - Custodia delle garanzie reali

V.1 - Custodia delle garanzie reali ricevute

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva ricevuto garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap.

V.2 - Custodia delle garanzie reali concesse

Alla data della Relazione periodica il Fondo non aveva concesso garanzie reali nell'ambito di eventuali operazioni di finanziamento tramite titoli e in total return swap.

Sezione 6 - Dati sulla ripartizione dei rendimenti derivanti dalle *operazioni di finanziamento tramite titoli* e di *total return swap*

Con riferimento alle operazioni di finanziamento tramite titoli e in *total return swap* illustrare la quota di proventi imputati all'OICR, i costi da rimborsare e le commissioni dovute al gestore ovvero a terzi (quale ad es. l'agent lender) secondo la tabella seguente.

	OICR		Proventi del Gestore	Proventi di Altre parti	Totale Proventi	OICR	
	Proventi	Oneri				Proventi	Oneri
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)=(a)+(c)+(d)	(a)/(e)	(b)/(e)
Importo (in migliaia di euro)					In % del Totale Proventi		
Prestito titoli							
- titoli dati in prestito							
- titoli ricevuti in prestito							
Pronti contro termine							
- pronti contro termine attivi							
- pronti contro termine passivi							
Acquisto con patto di rivendita							
- acquisto con patto di rivendita							
- vendita con patto di riacquisto							
<i>Total return swap</i>							
- <i>total return receiver</i>							
- <i>total return payer</i>	106.222			(*)	106.222	(*)	

(*) Il dato dei proventi della controparte non è scorponabile in quanto implicito nel costo dell'operazione.

Relazione Semestrale al 30 Giugno 2017

Nota illustrativa

(parte specifica)

La prima parte dell'anno è stata caratterizzata da mercati finanziari relativamente stabili e con bassa volatilità. Le turbolenze e le preoccupazioni politiche infatti sono state controbilanciate efficacemente da una generale e sincronizzata accelerazione della crescita economica globale e tassi di interesse governativi ancora molto bassi. Per la prima volta da molti anni le stime iniziali di crescita dei profitti aziendali non sono state riviste al ribasso mostrando una buona stabilità.

Le valutazioni dei mercati azionari vengono ritenute ancora attraenti rispetto a quelle dei mercati obbligazionari anche se, dal punto di vista assoluto, si evidenzia un modesto eccesso di valutazione (soprattutto per le azioni USA) cosa che ha suggerito quindi di mantenere il livello di investimento azionario netto complessivo in un intorno del 70% circa, con alcune movimentazioni in controtendenza e con una preferenza per l'area europea e per quella giapponese rispetto agli USA.

Dal punto di vista settoriale sono state via via ridotte le posizioni su finanziari, risorse di base e tecnologia mentre gli acquisti hanno riguardato principalmente i titoli healthcare, industriali e soprattutto le utilities regolate europee.

L'esposizione valutaria è stata molto bassa sin da subito e poi, nel mese di Aprile è stata sostanzialmente azzerata.

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del Patrimonio in gestione verificatesi nel periodo dovute a Sottoscrizioni (Incrementi) e Rimborsi (Decrementi):

Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	24.457.906
	-Sottoscrizioni singole	10.411.550
	-Piani di accumulo	1.588.985
	-Switch in entrata	12.457.372
Decrementi:	a) Rimborsi:	17.973.145
	-Riscatti	9.648.662
	-Piani di rimborso	87.535
	-Switch in uscita	8.236.949
Raccolta netta del periodo		6.484.761

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
AZIMUT TREND AL 30/6/2017
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	142.201.081	52,474%	133.561.927	52,676%
A1. Titoli di debito	0	0,000%	0	0,000%
A1.1 Titoli di Stato		0,000%		0,000%
A1.2 Altri		0,000%		0,000%
A2. Titoli di capitale	138.972.795	51,283%	130.362.100	51,414%
A3. Parti di OICR	3.228.286	1,191%	3.199.827	1,262%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	0	0,000%	0	0,000%
B1. Titoli di debito		0,000%		0,000%
B2. Titoli di capitale		0,000%		0,000%
B3. Parti di OICR		0,000%		0,000%
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	18.810.510	6,942%	16.325.444	6,439%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	12.673.016	4,677%	8.008.316	3,159%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	860.418	0,318%		0,000%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	5.277.076	1,947%	8.317.128	3,280%
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,000%	0	0,000%
D1. A vista		0,000%		0,000%
D2. Altri		0,000%		0,000%
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		0,000%		0,000%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	104.893.960	38,707%	88.068.479	34,736%
F1. Liquidità disponibile	103.004.318	38,010%	88.042.763	34,725%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	96.813.451	35,725%	103.803.391	40,941%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-94.923.809	-35,028%	-103.777.675	-40,930%
G. ALTRE ATTIVITA'	5.087.949	1,877%	15.590.590	6,149%
G1. Ratei attivi	210	0,000%	664	0,000%
G2. Risparmio d'imposta		0,000%	11.930.704	4,706%
G3. Altre	5.087.739	1,877%	3.659.222	1,443%
TOTALE ATTIVITA'	270.993.500	100,000%	253.546.440	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	432.225	956.368
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	7.468.410	7.583.152
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	311.429	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	7.156.981	7.583.152
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	55.073	32.579
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	55.073	32.579
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	256.008	3.177.870
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	164.346	239.473
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	91.662	2.938.397
TOTALE PASSIVITA'	8.211.716	11.749.969
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	262.781.784	241.796.471
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC	262.781.785	241.796.471
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	6.379.123,584	6.217.075,438
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	41,194	38,892

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	611.084,010
Quote rimborsate	449.035,864

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
HENKEL AG & CO KGAA	EUR	64.824	6.864.862	2,533%
CENTRAL JAPAN RAILWAY CO	JPY	37.000	5.286.448	1,951%
WEST JAPAN RAILWAY CO	JPY	73.200	4.533.010	1,673%
ERG SPA	EUR	363.000	4.468.530	1,649%
RALPH LAUREN CORP	USD	68.150	4.409.688	1,627%
ENAV SPA	EUR	1.164.369	4.387.342	1,619%
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	EUR	825.500	4.106.037	1,515%
EAST JAPAN RAILWAY CO	JPY	48.600	4.074.897	1,504%
BIOGEN INC	USD	16.600	3.949.477	1,457%
TEVA PHARMACEUTICAL-SP ADR	USD	129.500	3.771.856	1,392%
KDDI CORP	JPY	157.500	3.656.297	1,349%
PHILIPS LIGHTING NV	EUR	112.500	3.636.000	1,342%
ENEL SPA	EUR	768.000	3.604.992	1,330%
HENGAN INTL GROUP CO LTD	HKD	553.000	3.577.499	1,320%
SAWAI PHARMACEUTICAL CO LTD	JPY	71.400	3.515.617	1,297%
KAKEN PHARMACEUTICAL CO LTD	JPY	72.600	3.472.730	1,281%
FOOT LOCKER INC	USD	79.001	3.413.414	1,260%
POSTE ITALIANE SPA	EUR	560.400	3.359.598	1,240%
DAITO TRUST CONSTRUCT CO LTD	JPY	24.430	3.335.119	1,231%
L BRANDS INC	USD	67.000	3.165.692	1,168%
SUBARU CORP	JPY	106.500	3.146.329	1,161%
GAP INC/THE	USD	160.000	3.084.827	1,138%
KROGER CO	USD	137.500	2.811.363	1,037%
NORDSTROM INC	USD	65.876	2.762.570	1,019%
SNAM SPA	EUR	679.000	2.591.064	0,956%
ITALGAS SPA	EUR	580.000	2.564.760	0,946%
CVS HEALTH CORP	USD	35.100	2.476.126	0,914%
T ROWE PRICE GROUP INC	USD	37.404	2.433.695	0,898%
DXC TECHNOLOGY CO	USD	34.200	2.300.490	0,849%
MEIJI HOLDINGS CO LTD	JPY	30.800	2.189.490	0,808%
OVS SPA	EUR	350.000	2.180.500	0,805%
AZ FUND 1 LONG TERM BD EQY -A-	EUR	250.000	2.139.000	0,789%
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	143.500	2.067.835	0,763%
HP INC	USD	124.300	1.905.014	0,703%
GILEAD SCIENCES INC	USD	29.000	1.799.676	0,664%
POLARIS INDUSTRIES INC	USD	21.000	1.698.154	0,627%
MAGNA INTERNATIONAL INC	USD	41.800	1.697.947	0,627%
BORGWARNER INC	USD	44.100	1.637.873	0,604%
PVH CORP	USD	14.600	1.465.696	0,541%
SUGI HOLDINGS CO LTD	JPY	30.000	1.409.262	0,520%
DAIWA HOUSE INDUSTRY CO LTD	JPY	47.000	1.407.592	0,519%
VIACOM INC-CLASS B	USD	45.200	1.330.379	0,491%
AMERISOURCEBERGEN CORP	USD	15.800	1.309.521	0,483%
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	JPY	37.500	1.281.387	0,473%
PFIZER INC	USD	41.700	1.228.094	0,453%
KORIAN	EUR	40.882	1.221.350	0,451%
HITACHI METALS LTD	JPY	98.000	1.194.486	0,441%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CHF	4.900	1.095.518	0,404%
AZ MULTI ASSET-SUS EQ TR-ARE	EUR	200.642	1.089.286	0,402%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	USD	7.200	971.089	0,358%

TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR

Alla data di riferimento della relazione periodica, il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di *Finanziamento tramite titoli e Total Return Swap* e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel periodo di riferimento.

Relazione Semestrale al 30 Giugno 2017

Nota illustrativa

(parte specifica)

Il mercato italiano ha sofferto in misura marcata nel mese di gennaio, infatti dopo un iniziale movimento laterale degli spread sulle parti brevi delle curve si è fatto spazio un allargamento del differenziale nell'area a 10 anni, che ha seguito il movimento in corso in Francia, successivamente, tale movimento si è propagato sulla parte a 2 anni. L'avvicinarsi del ciclo elettorale europeo ha iniziato a pesare, nonostante la bontà dei dati economici europei sia di crescita che di inflazione, e in particolare le vicende italiane legate alle decisioni della Consulta sull'Italicum sono tornate ad essere di interesse per gli investitori. In febbraio, i mercati obbligazionari hanno ignorato dati economici molto positivi in tutti paesi sviluppati e si sono focalizzati sulle elezioni francesi e la probabilità di vittoria di Marine Le Pen portando gli spread dei titoli francesi, e di riflesso quelli italiani, a livelli visti solo nel 2011. Il comparto nel corso del mese ha venduto futures sui titoli a 2 anni poiché nel caso le tensioni di credito causate dalle elezioni francesi fossero aumentate, la correzione avrebbe potuto essere guidata dai titoli a breve termine. Sono stati venduti anche titoli a lungo termine. In marzo, l'esito delle elezioni olandesi a favore del premier uscente, ha contribuito a ridurre parte del pessimismo sulla deriva populista europea. Inoltre, la BCE ha dato la sensazione di essere pronta a rimuovere i rischi al ribasso sull'economia, ciononostante Draghi ha mostrato una chiara volontà di non fare prezzare al mercato con eccessivo anticipo eventuali rialzi. Il grande successo dell'ultimo TLTRO ha poi sostenuto una ripresa della parte a breve italiana. Dal punto di vista gestionale sono stati venduti dei titoli indicizzati all'inflazione italiana e la buona performance del mese è stata generata dall'esposizione azionaria. Successivamente, il risultato del primo turno delle elezioni francesi ha portato ad un movimento di sollievo per i titoli italiani, ma solo in termini relativi. Nel corso del mese di aprile è stata ridotta ulteriormente l'esposizione ai titoli indicizzati all'inflazione portando la durata finanziaria totale poco sopra l'anno. L'esposizione azionaria è stata aumentata 12,5%, interamente sul fondo della casa, e il dollaro è pari al 3%. Nel mese di maggio la Bce è stata convincente nello spiegare che al meeting di giugno avrebbe migliorato la valutazione sulla crescita, senza per questo avere fretta di alzare i tassi, anche in virtù della possibile revisione delle aspettative sull'inflazione al ribasso. Grazie al buon esito delle elezioni francesi e alla rimozione del rischio di break-up dell'euro (in caso di vincita della Le Pen), si sono poste le basi per un trimestre estivo a favore dei mercati obbligazionari pertanto sono stati comprati 3,5anni di durata in Italia per una durata complessiva di circa 4,5anni. Il venir meno della probabilità di elezioni anticipate in autunno ha dato fiato al mercato dei Btp riportando lo spread da 200 in maggio a 160/170 in giugno. Nel contempo però l'atteggiamento della Banca centrale europea più disposta a stringere i cordoni della liquidità data la crescita economica assai robusta hanno riportato i rendimenti dei titoli tedeschi a lungo termine in area 40/50 centesimi dai 20 di fine maggio. In sostanza, in giugno, i Btp hanno semplicemente mantenuto più o meno i prezzi del mese precedente così come la borsa italiana. Nel corso del semestre la performance è stata pari a +0,36%.

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del Patrimonio in gestione verificatesi nel periodo dovute a Sottoscrizioni (Incrementi) e Rimborsi (Decrementi):

Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	841.194
	-Sottoscrizioni singole	48.306
	-Piani di accumulo	37.858
	-Switch in entrata	755.030
Decrementi:	a) Rimborsi:	4.133.035
	-Riscatti	1.137.301
	-Piani di rimborso	21.754
	-Switch in uscita	2.973.981
Raccolta netta del periodo		-3.291.841

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
AZIMUT SOLIDITY AL 30/6/2017
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	14.746.451	92,545%	17.011.821	88,712%
A1. Titoli di debito	12.787.187	80,249%	15.308.288	79,829%
A1.1 Titoli di Stato	12.787.187	80,249%	15.308.288	79,829%
A1.2 Altri		0,000%		0,000%
A2. Titoli di capitale		0,000%		0,000%
A3. Parti di OICR	1.959.264	12,296%	1.703.533	8,883%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	0	0,000%	0	0,000%
B1. Titoli di debito		0,000%		0,000%
B2. Titoli di capitale		0,000%		0,000%
B3. Parti di OICR		0,000%		0,000%
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	32.722	0,205%	198.646	1,036%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	32.722	0,205%	198.646	1,036%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		0,000%		0,000%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		0,000%		0,000%
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,000%	0	0,000%
D1. A vista		0,000%		0,000%
D2. Altri		0,000%		0,000%
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		0,000%		0,000%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.056.088	6,628%	1.857.006	9,684%
F1. Liquidità disponibile	1.056.088	6,628%	1.857.006	9,684%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		0,000%		0,000%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		0,000%		0,000%
G. ALTRE ATTIVITA'	99.159	0,622%	108.920	0,568%
G1. Ratei attivi	99.158	0,622%	108.919	0,568%
G2. Risparmio d'imposta		0,000%		0,000%
G3. Altre	1	0,000%	1	0,000%
TOTALE ATTIVITA'	15.934.420	100,000%	19.176.393	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	5.124	0
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	5.124	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	25.908	31.069
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	25.886	31.046
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	22	23
TOTALE PASSIVITA'	31.032	31.069
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	15.903.388	19.145.324
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC	15.903.388	19.145.324
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	1.707.822,648	2.063.379,391
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	9,312	9,279

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	90.904,640
Quote rimborsate	446.461,383

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPS 5.5% 12-01/11/2022	EUR	3.500.000	4.304.416	27,014%
AZIMUT-TREND ITALIA	EUR	93.298	1.959.264	12,296%
ITALY BTPS 3.75% 10-01/03/2021	EUR	1.500.000	1.683.041	10,562%
ITALY BTPS I/L 1.65% 14-23/04/2020	EUR	1.505.895	1.578.630	9,907%
ITALY BTPS 6.5% 97-01/11/2027	EUR	1.000.000	1.395.526	8,758%
ITALY BTPS 3.75% 14-01/09/2024	EUR	1.000.000	1.142.949	7,173%
ITALY BTPS 3.75% 13-01/05/2021	EUR	1.000.000	1.123.555	7,051%
ITALY BTPS 2.25% 16-01/09/2036	EUR	1.000.000	911.785	5,722%
ITALY BTPS 5% 09-01/09/2040	EUR	500.000	647.285	4,062%

TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR

Alla data di riferimento della relazione periodica, il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di *Finanziamento tramite titoli* e *Total Return Swap* e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel periodo di riferimento.

Relazione Semestrale al 30 Giugno 2017

Nota illustrativa

(parte specifica)

Il comparto ha avuto una performance da inizio anno pari al 14.60% sovraperformando l'indice di riferimento del 7.4%

La forte sovraperformance del semestre deriva dalle decisioni attive di portafoglio ed in particolar modo dalla presenza di una componente mid-cap *PIR eligible* con punte di esposizione fino al 40% e dalla posizione in sovrappeso dei settori più legati alla crescita economica.

L'esposizione azionaria nel semestre è stata compresa tra 110% e 140%

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del Patrimonio in gestione verificatesi nel periodo dovute a Sottoscrizioni (Incrementi) e Rimborsi (Decrementi):

Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	1.102.369
	-Sottoscrizioni singole	213.333
	-Piani di accumulo	181.969
	-Switch in entrata	707.067
Decrementi:	a) Rimborsi:	4.253.550
	-Riscatti	2.165.175
	-Piani di rimborso	19.922
	-Switch in uscita	2.068.452
Raccolta netta del periodo		-3.151.181

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
AZIMUT TREND ITALIA AL 30/6/2017
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	41.566.041	83,987%	36.743.968	81,670%
A1. Titoli di debito	0	0,000%	0	0,000%
A1.1 Titoli di Stato		0,000%		0,000%
A1.2 Altri		0,000%		0,000%
A2. Titoli di capitale	41.566.041	83,987%	36.743.968	81,670%
A3. Parti di OICR		0,000%		0,000%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	281.180	0,568%	0	0,000%
B1. Titoli di debito		0,000%		0,000%
B2. Titoli di capitale		0,000%	0	0,000%
B3. Parti di OICR	281.180	0,568%		0,000%
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.183.331	4,412%	3.645.887	8,104%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.767.721	3,572%	846.482	1,881%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	371.710	0,751%		0,000%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	43.900	0,089%	2.799.405	6,223%
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,000%	0	0,000%
D1. A vista		0,000%		0,000%
D2. Altri		0,000%		0,000%
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		0,000%		0,000%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	5.449.632	11,011%	2.565.629	5,702%
F1. Liquidità disponibile	3.913.771	7,908%	2.479.419	5,511%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.766.963	5,591%	170.163	0,378%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.231.102	-2,488%	-83.953	-0,187%
G. ALTRE ATTIVITA'	10.693	0,022%	2.035.589	4,524%
G1. Ratei attivi		0,000%		0,000%
G2. Risparmio d'imposta		0,000%	2.035.589	4,524%
G3. Altre	10.693	0,022%		0,000%
TOTALE ATTIVITA'	49.490.877	100,000%	44.991.073	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	570.658	245.944
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	570.658	245.944
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	22.267	8.513
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	22.267	8.513
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	1.081.439	110.079
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.081.254	106.025
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	185	4.054
TOTALE PASSIVITA'	1.674.364	364.536
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	47.816.513	44.626.537
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC	47.816.513	44.626.537
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	2.280.374,702	2.439.046,002
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	20,969	18,297

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	55.989,506
Quote rimborsate	214.660,806

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
BANCO BPM SPA	EUR	780.000	2.285.400	4,618%
AUTOGRILL SPA	EUR	214.000	2.270.540	4,588%
STMICROELECTRONICS NV	EUR	122.000	1.534.760	3,101%
EXOR NV	EUR	32.000	1.516.480	3,064%
INDUSTRIA MACCHINE AUTOMATIC	EUR	18.250	1.468.212	2,967%
LUXOTTICA GROUP SPA	EUR	28.500	1.443.525	2,917%
FINECOBANK SPA	EUR	200.000	1.378.000	2,784%
PRYSMIAN SPA	EUR	51.500	1.326.125	2,680%
UBI BANCA SPA	EUR	325.910	1.227.377	2,480%
FERRARI NV	EUR	16.200	1.217.430	2,460%
DIASORIN SPA	EUR	16.750	1.126.437	2,276%
TELECOM ITALIA SPA	EUR	1.275.000	1.030.200	2,082%
OVS SPA	EUR	165.000	1.027.950	2,077%
RECORDATI SPA	EUR	27.500	976.800	1,974%
INTERPUMP GROUP SPA	EUR	40.500	969.570	1,959%
ENAV SPA	EUR	245.000	923.160	1,865%
SALINI IMPREGILO SPA	EUR	290.000	878.700	1,775%
FINCANTIERI SPA	EUR	880.000	858.880	1,735%
CNH INDUSTRIAL NV	EUR	82.000	813.030	1,643%
AMPLIFON SPA	EUR	68.000	786.080	1,588%
ERG SPA	EUR	63.000	775.530	1,567%
BUZZI UNICEM SPA	EUR	35.000	762.650	1,541%
DAVIDE CAMPARI-MILANO SPA	EUR	112.000	691.040	1,396%
DANIELI & CO	EUR	28.000	597.800	1,208%
SOGEFI	EUR	116.500	545.686	1,103%
INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	EUR	108.500	539.679	1,090%
BANCA MEDIOLANUM SPA	EUR	70.333	510.969	1,032%
BREMBO SPA	EUR	37.500	480.375	0,971%
MEDIOBANCA SPA	EUR	55.000	475.200	0,960%
LU-VE SPA	EUR	32.000	436.800	0,883%
DATALOGIC SPA	EUR	16.500	388.905	0,786%
TECNOINVESTIMENTI SPA	EUR	73.800	380.070	0,768%
SOL SPA	EUR	35.500	377.365	0,762%
WIIT SPA	EUR	7.240	364.172	0,736%
MEDIASET SPA	EUR	98.000	337.316	0,682%
MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	80.000	325.440	0,658%
PIAGGIO & C. S.P.A.	EUR	147.500	318.895	0,644%
AZIMUT HOLDING SPA	EUR	18.000	315.900	0,638%
BASICNET SPA	EUR	88.000	314.864	0,636%
SAIPEM SPA	EUR	95.000	307.230	0,621%
YOOX NET-A-PORTER GROUP	EUR	12.500	302.750	0,612%
CREDITO VALTELLINESE SPA	EUR	80.000	298.080	0,602%
GPI SPA	EUR	24.500	288.120	0,582%
BENI STABILI SPA	EUR	455.000	287.560	0,581%
BPER BANCA	EUR	65.000	283.790	0,573%
BB BIOTECH AG-REG	EUR	5.241	281.180	0,568%
PRIMA INDUSTRIE SPA	EUR	11.250	277.875	0,561%
BANCA SISTEMA SPA	EUR	115.500	272.580	0,551%
UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO SP	EUR	70.000	268.800	0,543%
CAIRO COMMUNICATIONS SPA	EUR	69.000	264.684	0,535%
BIO ON SPA	EUR	14.000	263.340	0,532%
SAES GETTERS SPA	EUR	15.250	262.300	0,530%
ITALGAS SPA	EUR	57.000	252.054	0,509%

TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR

Alla data di riferimento della relazione periodica, il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di *Finanziamento tramite titoli e Total Return Swap* e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel periodo di riferimento.

Relazione Semestrale al 30 Giugno 2017

Nota illustrativa

(parte specifica)

I mercati obbligazionari si sono mossi lateralmente nel mese di gennaio intrappolati da un lato dai buoni dati macroeconomici, su entrambe le sponde dell'atlantico, e dall'altro da rinnovate tensioni sugli spread innescate dalle vicende politiche francesi in primis e poi dalla decisione della consulta sull'Italicum che è stata vista dagli investitori come foriera di nuove elezioni anche in Italia. Operativamente il comparto ha protetto solo parzialmente il portafoglio italiano vendendo futures sul 2 anni. In febbraio i mercati obbligazionari hanno ignorato dati economici molto positivi in tutti paesi sviluppati e si sono focalizzati sulle elezioni francesi e sulla probabilità di vittoria di Marine Le Pen portando gli spread dei titoli francesi, e di riflesso italiani, a livelli visti solo nel 2011. In questo contesto di forte contrasto tra la bontà dell'andamento economico delle principali economie e le tensioni create dal ciclo elettorale si è mantenuto un atteggiamento prudente ed una relativa stabilità del portafoglio. La duration complessiva è stata inferiore all'anno interamente a carico dell'Italia, oltre ad un modesto corto, pari a 6 mesi sulla Germania, compensato da posizioni in Francia, Portogallo e altre posizioni residuali. Successivamente in marzo, l'esito delle elezioni olandesi a favore del premier uscente, ha contribuito a ridurre parte del pessimismo sulla deriva populista europea. Inoltre la BCE ha dato la sensazione di essere pronta a rimuovere i rischi al ribasso sull'economia, ciononostante Draghi ha mostrato una chiara volontà di non fare prezzare al mercato con eccessivo anticipo eventuali rialzi. L'Italia ha però performato bene contro i mercati core, ma solo in termini relativi, infatti i rendimenti assoluti hanno chiuso a livelli quasi invariati rispetto alla fine di febbraio. In aprile, dopo il primo turno favorevole a Macron, si è assistito ad un certo rialzo dei tassi tedeschi ed a un veloce ritorno degli spread fra Germania e Francia ai minimi livelli. È rimasto invece relativamente alto lo spread fra Italia e Germania, sopra i 180 punti base, poichè il mercato ha iniziato a temere la possibilità di elezioni anticipate. Il fondo ha approfittato del rinnovato interesse sui titoli francesi per vendere l'ultima posizione in portafoglio, mantenendo la cauta posizione short in Germania e una sostanziale neutralità sul debito italiano. Sul fronte valutario, nonostante la consapevolezza della possibilità di qualche movimento brusco dopo il risultato elettorale francese, la posizione in dollari è stata aumentata sopra il 10%, dato che la Fed ha continuato a segnalare l'intenzione di alzare ulteriormente i tassi.

Nel mese di maggio la Bce è stata convincente nello spiegare che al meeting di giugno avrebbe migliorato la valutazione sulla crescita, senza per questo segnalare la volontà di toccare i tassi ufficiali. Grazie al buon esito delle elezioni francesi e alla rimozione del rischio di break-up dell'euro (in caso di vincita della Le Pen), si sono poste le basi per un

trimestre estivo a favore dei mercati obbligazionari pertanto è stato chiuso il corto sulla Germania e sono stati comprati 4 anni di durata in Italia. La posizione superiore al 10% in dollari è stata ulteriormente accresciuta a seguito del brusco rialzo dell'euro motivato a nostro avviso solo in parte. L'esposizione valutaria (compresa una piccola posizione in real brasiliani) è stata interamente responsabile della performance negativa di tale mese. Successivamente il venir meno della probabilità di elezioni anticipate in autunno nel nostro paese ha dato fiato al mercato dei Btp riportando lo spread da 200 in maggio a 160/170 in giugno. Nel contempo però l'atteggiamento della Banca centrale europea più disposta a stringere i cordoni della liquidità data la crescita economica assai robusta hanno riportato i rendimenti dei titoli tedeschi a lungo termine in area 40/50 centesimi dai 20 di fine maggio. In sostanza quindi i Btp hanno semplicemente mantenuto più o meno i prezzi del mese precedente. Il fondo, che aveva a fine aprile allungato la duration sui tassi italiani fino a 4 anni, ha seguito questo andamento altalenante. Anche nel mese di giugno la performance è stata segnata dall'esposizione valutaria (circa l'11% di dollari). La prospettiva di futuri rialzi dei tassi americani dovrebbe sostenere un pò di più la divisa americana nel secondo semestre. Nel corso del semestre la performance è stata pari a -1,68%.

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del Patrimonio in gestione verificatesi nel periodo dovute a Sottoscrizioni (Incrementi) e Rimborsi (Decrementi):

Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	1.058.534
	-Sottoscrizioni singole	121.361
	-Piani di accumulo	109.279
	-Switch in entrata	827.894
Decrementi:	a) Rimborsi:	4.907.507
	-Riscatti	1.700.611
	-Piani di rimborso	49.454
	-Switch in uscita	3.157.441
Raccolta netta del periodo		-3.848.974

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
AZIMUT TREND TASSI AL 30/6/2017
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	21.636.127	92,092%	24.973.633	90,097%
A1. Titoli di debito	21.636.127	92,092%	24.973.633	90,097%
A1.1 Titoli di Stato	20.969.884	89,256%	24.246.522	87,474%
A1.2 Altri	666.243	2,836%	727.111	2,623%
A2. Titoli di capitale		0,000%		0,000%
A3. Parti di OICR		0,000%		0,000%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	0	0,000%	0	0,000%
B1. Titoli di debito		0,000%		0,000%
B2. Titoli di capitale		0,000%		0,000%
B3. Parti di OICR		0,000%		0,000%
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	98.225	0,418%	369.669	1,334%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	98.225	0,418%	369.669	1,334%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		0,000%		0,000%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		0,000%		0,000%
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,000%	0	0,000%
D1. A vista		0,000%		0,000%
D2. Altri		0,000%		0,000%
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		0,000%		0,000%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.431.206	6,091%	2.191.630	7,907%
F1. Liquidità disponibile	1.431.130	6,091%	2.191.630	7,907%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.918.243	16,677%	3.029.313	10,929%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.918.167	-16,677%	-3.029.313	-10,929%
G. ALTRE ATTIVITA'	328.686	1,399%	183.278	0,662%
G1. Ratei attivi	198.387	0,844%	181.742	0,656%
G2. Risparmio d'imposta		0,000%		0,000%
G3. Altre	130.299	0,555%	1.536	0,006%
TOTALE ATTIVITA'	23.494.244	100,000%	27.718.210	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	22.978	23.636
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	62.128	32.874
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	62.128	32.874
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	161.796	142.253
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	38.644	46.137
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	123.152	96.116
TOTALE PASSIVITA'	246.902	198.763
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	23.247.342	27.519.447
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC	23.247.342	27.519.447
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	2.345.915,536	2.730.337,924
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	9,910	10,079

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	105.412,998
Quote rimborsate	489.835,386

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BTPS 2.15% 14-15/12/2021	EUR	3.600.000	3.825.011	16,280%
ITALY BTPS 5.5% 12-01/09/2022	EUR	2.500.000	3.066.021	13,049%
ITALY BTPS 3.75% 13-01/05/2021	EUR	2.500.000	2.808.888	11,956%
ITALY 6.875% 93-27/09/2023	USD	2.500.000	2.568.651	10,933%
ITALY BTPS 3.75% 14-01/09/2024	EUR	1.500.000	1.714.423	7,297%
ITALY BTPS 5.5% 12-01/11/2022	EUR	1.000.000	1.229.833	5,235%
ITALY BTPS 0.45% 17-22/05/2023	EUR	1.002.870	1.002.710	4,268%
ITALY BTPS 1.25% 16-01/12/2026	EUR	1.000.000	933.865	3,975%
EUROPEAN INVT BK 10.5% 14-21/12/2017	BRL	2.500.000	666.243	2,836%
ITALY BTPS I/L 2.55% 09-15/09/2041	EUR	552.755	629.103	2,678%
ITALY BTPS 4.75% 13-01/09/2028	EUR	500.000	618.489	2,633%
ITALY BTPS 4.75% 11-01/09/2021	EUR	500.000	584.913	2,490%
ITALY BTPS I/L 1.65% 14-23/04/2020	EUR	501.965	526.210	2,240%
ITALY BTPS I/L 3.1% 11-15/09/2026	EUR	431.628	509.135	2,167%
ITALY BTPS I/L 1.3% 17-15/05/2028	EUR	508.080	506.827	2,157%
ITALY BTPS 2.7% 16-01/03/2047	EUR	500.000	445.805	1,898%

TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR

Alla data di riferimento della relazione periodica, il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di *Finanziamento tramite titoli* e *Total Return Swap* e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel periodo di riferimento.

Relazione Semestrale al 30 Giugno 2017

Nota illustrativa

(parte specifica)

Il mercato italiano ha sofferto nel mese di gennaio, infatti dopo un iniziale movimento laterale degli spread sulle parti brevi delle curve si è fatto spazio un allargamento del differenziale nell'area a 10 anni, che ha seguito il movimento in corso in Francia, successivamente, tale movimento si è propagato sulla parte a 2 anni. L'avvicinarsi del ciclo elettorale europeo ha iniziato a pesare, nonostante la bontà dei dati economici europei sia di crescita che di inflazione, e in particolare le vicende italiane legate alle decisioni della Consulta sull'Italicum sono tornate ad essere di interesse per gli investitori. In questo scenario la parte obbligazionaria di Scudo, prevalentemente investita in Btp seppure con una durata finanziaria assai contenuta, ha sofferto nel corso del mese. Meno problemi sulla componente azionaria investita al 34%, composta esclusivamente di fondi azionari o flessibili della casa e parzialmente coperta da una posizione corta in future sull'indice americano di circa il 7%. In febbraio i numeri economici hanno continuato in tutto il mondo occidentale a mantenersi su livelli buoni, ma sui mercati è entrata prepotente la componente politica: mercato dei titoli di stato sia in Germania che negli Stati Uniti hanno ignorato completamente le dinamiche economiche e sono tornati ad essere oggetto di acquisto da investitori spaventati dalle prospettive dell'area euro. In aumento marginale la componente valutaria, ora sopra il 15%, con qualche ulteriore acquisto di dollari.

In marzo, l'esito delle elezioni olandesi a favore del premier uscente, ha contribuito a ridurre parte del pessimismo sulla deriva populista europea. Inoltre la BCE ha dato la sensazione di essere pronta a rimuovere i rischi al ribasso sull'economia, ciononostante Draghi ha mostrato una chiara volontà di non fare prezzare al mercato con eccessivo anticipo eventuali rialzi. Nel frattempo i dati economici continuano a confermare un buon momentum sia in America che in Europa. In attesa dell'esito delle elezioni presidenziali francesi, i mercati obbligazionari hanno mostrato grande volatilità in aprile ma, dopo il primo turno favorevole a Macron, si è quindi assistito ad un certo rialzo dei tassi tedeschi ed a un veloce ritorno degli spread fra Germania e Francia ai minimi livelli. È rimasto invece relativamente alto lo spread fra Italia e Germania, sopra i 180 punti base, a causa di timori su eventuali elezioni anticipate. Sul fronte azionario, i continui miglioramenti sia a livello macro (soprattutto in Europa) che micro (in questo caso sia in Europa che in America) hanno lasciato i listini ben intonati. Il fondo quindi ha mantenuto una esposizione ai mercati azionari su livelli assai elevati (sopra il 30%) parzialmente mitigata da una posizione corta di azioni americane tramite i futures. Sul fronte valutario, nonostante si sia consapevoli della possibilità di qualche movimento brusco

dopo il risultato elettorale francese, la posizione in dollari è stata aumentata oltre il 16%, dato che la Fed ha continuato a segnalare l'intenzione di alzare ulteriormente i tassi.

Nel mese di maggio la Bce è stata convincente nello spiegare che al meeting di giugno avrebbe migliorato la valutazione sulla crescita, senza per questo segnalare la volontà di toccare i tassi ufficiali. Grazie al buon esito delle elezioni francesi e alla rimozione del rischio di break-up dell'euro (in caso di vincita della Le Pen), si sono poste le basi per un trimestre estivo a favore dei mercati obbligazionari pertanto sono stati comprati 3anni di durata in Italia. La durata finanziaria complessiva pertanto è positiva per 3anni e mezzo.

Il portafoglio azionario non è stato modificato in misura significativa, ma l'esposizione risulta ridotta rispetto ad inizio anno poichè la posizione principale, che è sul fondo trend, ha ridotto considerevolmente la propria esposizione. Il venir meno della probabilità di elezioni anticipate in autunno nel nostro paese ha dato fiato al mercato dei Btp riportando lo spread da 200 in maggio a 160/170 in giugno. Nel contempo però l'atteggiamento della Banca centrale europea più disposta a stringere i cordoni della liquidità data la crescita economica assai robusta hanno riportato i rendimenti dei titoli tedeschi a lungo termine in area 40/50 centesimi dai 20 di fine maggio. In sostanza quindi i Btp hanno semplicemente mantenuto più o meno i prezzi del mese precedente. Il fondo, che aveva a fine aprile allungato la duration sui tassi italiani, ha seguito pertanto sofferto il movimento di tasso. La prospettiva di futuri rialzi dei tassi americani dovrebbe nei prossimi mesi sostenere un pò di più la divisa americana.

Il comparto nel semestre ha realizzato una performance pari a -0,99%.

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del Patrimonio in gestione verificatesi nel periodo dovute a Sottoscrizioni (Incrementi) e Rimborsi (Decrementi):

Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	1.366.066
	-Sottoscrizioni singole	466.706
	-Piani di accumulo	93.285
	-Switch in entrata	806.075
Decrementi:	a) Rimborsi:	6.918.321
	-Riscatti	2.557.443
	-Piani di rimborso	91.650
	-Switch in uscita	4.269.228
Raccolta netta del periodo		-5.552.255

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
AZIMUT SCUDO AL 30/6/2017
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attivita'	Valore complessivo	In percentuale del totale attivita'
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	57.433.280	91,642%	62.809.633	90,779%
A1. Titoli di debito	36.040.297	57,507%	39.878.462	57,637%
A1.1 Titoli di Stato	31.889.501	50,884%	35.211.935	50,892%
A1.2 Altri	4.150.796	6,623%	4.666.527	6,745%
A2. Titoli di capitale		0,000%		0,000%
A3. Parti di OICR	21.392.983	34,135%	22.931.171	33,142%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	0	0,000%	0	0,000%
B1. Titoli di debito		0,000%		0,000%
B2. Titoli di capitale		0,000%		0,000%
B3. Parti di OICR		0,000%		0,000%
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.325.122	2,114%	1.974.751	2,854%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.325.122	2,114%	1.974.751	2,854%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		0,000%		0,000%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		0,000%		0,000%
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,000%	0	0,000%
D1. A vista		0,000%		0,000%
D2. Altri		0,000%		0,000%
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		0,000%		0,000%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	2.741.612	4,375%	3.930.568	5,681%
F1. Liquidità disponibile	2.741.612	4,375%	3.930.568	5,681%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	14.939.696	23,838%	12.960.363	18,732%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-14.939.696	-23,838%	-12.960.363	-18,732%
G. ALTRE ATTIVITA'	1.170.972	1,869%	474.808	0,686%
G1. Ratei attivi	426.578	0,681%	469.688	0,679%
G2. Risparmio d'imposta		0,000%		0,000%
G3. Altre	744.394	1,188%	5.120	0,007%
TOTALE ATTIVITA'	62.670.986	100,000%	69.189.760	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	29.116	29.950
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	19.770	2.428
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	19.770	2.428
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	306.717	664.623
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	72.421	80.061
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	234.296	584.562
TOTALE PASSIVITA'	355.603	697.001
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	62.315.383	68.492.759
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC	62.315.383	68.492.759
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	6.753.276,684	7.349.772,876
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	9,227	9,319

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	147.258,883
Quote rimborsate	743.755,075

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
AZIMUT-TREND	EUR	296.666	12.233.340	19,521%
ITALY BTPS 6.5% 97-01/11/2027	EUR	7.000.000	9.768.683	15,587%
ITALY 6.875% 93-27/09/2023	USD	8.000.000	8.219.683	13,116%
ITALY BTPS 5.5% 12-01/11/2022	EUR	4.000.000	4.919.333	7,849%
ITALY BTPS 6% 00-01/05/2031	EUR	3.000.000	4.201.068	6,703%
AZIMUT TREND AMERICA	EUR	215.471	3.281.623	5,236%
AZIMUT TREND PACIFICO	EUR	299.104	2.627.027	4,192%
AZIMUT TREND EUROPA	EUR	150.031	2.275.226	3,630%
ITALY BTPS I/L 2.35% 14-15/09/2024	EUR	2.045.120	2.270.108	3,622%
COLTS-IBRD 9.25% 88-01/05/2018	USD	2.150.000	2.008.992	3,206%
INT BK RECON&DEV 9.25% 87-15/07/2017	USD	2.000.000	1.758.599	2,806%
ITALY BTPS 2.25% 16-01/09/2036	EUR	1.500.000	1.367.677	2,182%
ITALY BTPS 3.75% 14-01/09/2024	EUR	1.000.000	1.142.949	1,824%
AZ FUND 1-QTREND-A-AZ FUND	EUR	189.875	975.767	1,557%
ETFS ALL COMMODITIES	USD	53.000	383.205	0,611%

TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR

Alla data di riferimento della relazione periodica, il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di *Finanziamento tramite titoli* e *Total Return Swap* e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel periodo di riferimento.

Relazione Semestrale al 30 Giugno 2017

Nota illustrativa

(parte specifica)

I listini europei nel primo semestre hanno beneficiato soprattutto di un rinnovato clima di fiducia successivamente alle elezioni presidenziali in Francia, che hanno scongiurato l'ascesa della Le Pen ed hanno invece visto prevalere Macron, candidato dall'agenda fortemente europeista. Al tempo stesso, i dati dell'economia reale hanno fornito indicazioni di una accelerazione dell'attività economica in diversi Paesi del continente, circostanza che ha portato ad un rafforzamento dell'euro nei confronti del dollaro e di tutte le altre principali valute.

Nonostante la forza del ciclo economico, il petrolio ha dato segnali di debolezza, con il prezzo del barile che è sceso dai 54\$ di inizio anno fino ai 45\$ di fine Giugno. Ha pesato la circostanza che i tagli di produzione decisi dall'Opec siano stati più che compensati da un aumento della produzione in Us.

In questo scenario i migliori settori sono stati quelli ciclici, con la Tecnologia (+12%) seguita dai beni di consumo durevoli (+11%), Industriali (+10%) e Banche (+7%). Peggior settore Oil&Gas (-11%). seguito da Retail (-3%) e Materie Prime (-2%).

Il fondo si è mantenuto nel semestre pienamente investito nel continente europeo, con un sovrappeso sul mercato italiano e francese, bilanciato da un sottopeso di Spagna e Regno Unito. A livello settoriale la principale scommessa è stata un sovrappeso dei settori energetico e tecnologico, bilanciato da un sottopeso del settore finanziario. A livello valutario non si segnalano scommesse significative.

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del Patrimonio in gestione verificatesi nel periodo dovute a Sottoscrizioni (Incrementi) e Rimborsi (Decrementi):

Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	391.131
	-Sottoscrizioni singole	51.126
	-Piani di accumulo	146.850
	-Switch in entrata	193.155
Decrementi:	a) Rimborsi:	1.722.158
	-Riscatti	921.356
	-Piani di rimborso	6.517
	-Switch in uscita	794.284
Raccolta netta del periodo		-1.331.026

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
AZIMUT TREND EUROPA AL 30/6/2017
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	16.471.918	73,750%	16.684.494	73,947%
A1. Titoli di debito	0	0,000%	0	0,000%
A1.1 Titoli di Stato		0,000%		0,000%
A1.2 Altri		0,000%		0,000%
A2. Titoli di capitale	16.471.918	73,750%	16.684.494	73,947%
A3. Parti di OICR		0,000%		0,000%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	0	0,000%	0	0,000%
B1. Titoli di debito		0,000%		0,000%
B2. Titoli di capitale		0,000%		0,000%
B3. Parti di OICR		0,000%		0,000%
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.406.219	6,295%	1.583.904	7,020%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	960.243	4,299%	1.037.839	4,600%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	15.720	0,070%		0,000%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	430.256	1,926%	546.065	2,420%
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,000%	0	0,000%
D1. A vista		0,000%		0,000%
D2. Altri		0,000%		0,000%
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		0,000%		0,000%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	4.416.724	19,775%	3.151.358	13,967%
F1. Liquidità disponibile	4.284.931	19,185%	3.143.876	13,934%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	5.411.116	24,227%	4.488.919	19,895%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-5.279.323	-23,637%	-4.481.437	-19,862%
G. ALTRE ATTIVITA'	40.209	0,180%	1.142.856	5,066%
G1. Ratei attivi	0	0,000%	1	0,000%
G2. Risparmio d'imposta		0,000%	1.113.400	4,935%
G3. Altre	40.209	0,180%	29.455	0,131%
TOTALE ATTIVITA'	22.335.070	100,000%	22.562.612	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	7.898	
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	274.703	331.644
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	274.703	331.644
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	4.216	0
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	4.216	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	208.376	103.938
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	181.197	58.154
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	27.179	45.784
TOTALE PASSIVITA'	495.193	435.582
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	21.839.877	22.127.030
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC	21.839.877	22.127.030
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	1.446.900,954	1.535.302,804
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	15,094	14,412

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	25.849,983
Quote rimborsate	114.251,833

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
NESTLE SA-REG	CHF	10.500	802.220	3,592%
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	4.500	435.195	1,948%
ASTRAZENECA PLC	GBP	6.500	380.132	1,702%
SIEMENS AG-REG	EUR	3.000	361.050	1,617%
LINDE AG	EUR	2.100	348.180	1,559%
KERING	EUR	1.100	328.020	1,469%
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	8.500	318.734	1,427%
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	6.670	312.023	1,397%
AXA SA	EUR	13.000	311.350	1,394%
TOTAL SA	EUR	7.000	302.995	1,357%
DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	3.100	286.502	1,283%
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	19.000	273.790	1,226%
PHILIPS LIGHTING NV	EUR	8.400	271.488	1,216%
BAYER AG-REG	EUR	2.300	260.360	1,166%
ERICSSON LM-B SHS	SEK	41.000	256.783	1,150%
FERRARI NV	EUR	3.400	255.510	1,144%
PRYSMIAN SPA	EUR	9.500	244.625	1,095%
UNILEVER NV-CVA	EUR	5.000	241.600	1,082%
VOLKSWAGEN AG-PREF	EUR	1.800	240.030	1,075%
BAE SYSTEMS PLC	GBP	33.000	238.090	1,066%
SANOFI	EUR	2.800	234.528	1,050%
BANCO SANTANDER SA	EUR	40.000	231.680	1,037%
UNICREDIT SPA	EUR	14.000	228.900	1,025%
TELECOM ITALIA SPA	EUR	280.000	226.240	1,013%
INTESA SANPAOLO	EUR	80.000	222.080	0,994%
RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	2.500	221.627	0,992%
LOREAL	EUR	1.200	218.880	0,980%
HENNES & MAURITZ AB-B SHS	SEK	10.000	218.191	0,977%
STATOIL ASA	NOK	15.000	217.291	0,973%
VIVENDI	EUR	11.000	214.390	0,960%
MEDIASET SPA	EUR	60.000	206.520	0,925%
ADIDAS AG	EUR	1.200	201.300	0,901%
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	EUR	8.600	199.821	0,895%
DEUTSCHE POST AG-REG	EUR	6.000	196.920	0,882%
KONINKLIJKE KPN NV	EUR	70.000	196.070	0,878%
ASSA ABLOY AB-B	SEK	10.000	192.412	0,861%
ALLIANZ SE-REG	EUR	1.100	189.640	0,849%
NORDEA BANK AB	SEK	17.000	189.439	0,848%
BNP PARIBAS	EUR	3.000	189.180	0,847%
SAP SE	EUR	2.000	182.900	0,819%
ENI SPA	EUR	13.600	178.976	0,801%
ATOS SE	EUR	1.400	172.060	0,770%
SMURFIT KAPPA GROUP PLC	EUR	6.000	163.530	0,732%
SWATCH GROUP AG/THE-BR	CHF	500	162.097	0,726%
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	EUR	17.000	156.910	0,703%
BUREAU VERITAS SA	EUR	8.000	155.000	0,694%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	EUR	21.078	153.132	0,686%
ORANGE	EUR	11.000	152.790	0,684%
E.ON SE	EUR	18.520	152.753	0,684%
AKZO NOBEL	EUR	2.000	152.180	0,681%
ROCKET INTERNET SE	EUR	8.000	150.600	0,674%
RENAULT SA	EUR	1.900	150.575	0,674%
TELEPERFORMANCE	EUR	1.295	145.234	0,650%
SALVATORE FERRAGAMO SPA	EUR	6.000	140.100	0,627%
KONINKLIJKE PHILIPS NV	EUR	4.500	139.927	0,626%
JULIUS BAER GROUP LTD	CHF	3.000	138.567	0,620%
VINCI SA	EUR	1.800	134.514	0,602%
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	EUR	8.000	133.920	0,600%
UBS GROUP AG-REG	CHF	9.000	133.816	0,599%
IBERDROLA SA	EUR	19.222	133.266	0,597%

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
CARREFOUR SA	EUR	6.000	132.900	0,595%
SOCIETE GENERALE SA	EUR	2.800	131.908	0,591%
FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	EUR	1.500	126.255	0,565%
ACCOR SA	EUR	3.000	123.135	0,551%
ENEL SPA	EUR	26.000	122.044	0,546%
REXEL SA	EUR	8.500	121.762	0,545%
ING GROEP NV	EUR	8.000	120.800	0,541%
HENKEL AG & CO KGAA VORZUG	EUR	1.000	120.500	0,540%
CNH INDUSTRIAL NV	EUR	12.000	118.980	0,533%
ATLAS COPCO AB-A SHS	SEK	3.500	117.516	0,526%
SODEXO SA	EUR	1.000	113.200	0,507%
HERA SPA	EUR	42.000	112.392	0,503%

TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR

Alla data di riferimento della relazione periodica, il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di *Finanziamento tramite titoli* e *Total Return Swap* e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel periodo di riferimento.

Relazione Semestrale al 30 Giugno 2017

Nota illustrativa

(parte specifica)

I primi mesi dell'anno sono stati caratterizzati da mercati finanziari relativamente stabili e con bassa volatilità, soprattutto grazie a una generale e sincronizzata accelerazione della crescita economica globale e tassi di interesse governativi ancora molto bassi.

L'entusiasmo iniziale per le politiche economiche della nuova amministrazione, in particolare la riduzione del carico fiscale, il piano di investimenti infrastrutturali e la deregolamentazione del sistema finanziario è via via scemato riducendo il risultato del mercato azionario, favorendo una rotazione settoriale verso i settori più difensivi e portando anche a un indebolimento del dollaro americano

In questo contesto comunque le stime di crescita degli utili non hanno subito particolari revisioni negative e quindi il livello di investimento azionario si è mantenuto molto elevato con particolare esposizione stabile i settori industriali e dell'infrastruttura energetica mentre, in base a considerazioni puramente valutative, è stata leggermente ridotta l'esposizione alla tecnologia e alle telecomunicazioni per aumentare i farmaceutici e i finanziari

L'esposizione valutaria è sempre stata mantenuta vicina al 100%.

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del Patrimonio in gestione verificatesi nel periodo dovute a Sottoscrizioni (Incrementi) e Rimborsi (Decrementi):

Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	149.961
	-Sottoscrizioni singole	48.095
	-Piani di accumulo	84.861
	-Switch in entrata	17.006
Decrementi:	a) Rimborsi:	1.803.863
	-Riscatti	921.898
	-Piani di rimborso	10.098
	-Switch in uscita	871.367
Raccolta netta del periodo		-1.653.402

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
AZIMUT TREND AMERICA AL 30/6/2017
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attivita'	Valore complessivo	In percentuale del totale attivita'
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	20.980.800	82,518%	22.223.084	82,628%
A1. Titoli di debito	0	0,000%	0	0,000%
A1.1 Titoli di Stato		0,000%		0,000%
A1.2 Altri		0,000%		0,000%
A2. Titoli di capitale	20.980.800	82,518%	22.223.084	82,628%
A3. Parti di OICR		0,000%		0,000%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	0	0,000%	0	0,000%
B1. Titoli di debito		0,000%		0,000%
B2. Titoli di capitale		0,000%		0,000%
B3. Parti di OICR		0,000%		0,000%
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.033.542	4,065%	1.144.213	4,255%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	529.379	2,082%	625.484	2,326%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		0,000%		0,000%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	504.163	1,983%	518.729	1,929%
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,000%	0	0,000%
D1. A vista		0,000%		0,000%
D2. Altri		0,000%		0,000%
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		0,000%		0,000%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	3.350.590	13,178%	2.696.567	10,026%
F1. Liquidità disponibile	3.054.096	12,012%	2.696.567	10,026%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	445.313	1,751%		0,000%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-148.819	-0,585%		0,000%
G. ALTRE ATTIVITA'	60.717	0,239%	831.197	3,091%
G1. Ratei attivi		0,000%		0,000%
G2. Risparmio d'imposta		0,000%	802.770	2,985%
G3. Altre	60.717	0,239%	28.427	0,106%
TOTALE ATTIVITA'	25.425.649	100,000%	26.895.061	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	910.526	228.258
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	3.339	39.773
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	3.339	39.773
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	13.345	7.700
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	13.345	7.700
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	64.292	158.498
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	64.292	158.447
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		51
TOTALE PASSIVITA'	991.502	434.229
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	24.434.147	26.460.832
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC	24.434.147	26.460.832
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	1.598.319,987	1.701.950,931
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	15,287	15,547

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	9.446,067
Quote rimborsate	113.077,011

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ALPHABET INC-CL A	USD	650	529.825	2,084%
APPLE INC	USD	4.000	505.090	1,987%
PFIZER INC	USD	17.000	500.662	1,969%
GENERAL ELECTRIC CO	USD	20.200	478.367	1,881%
MICROSOFT CORP	USD	7.500	453.268	1,783%
GENERAL DYNAMICS CORP	USD	2.500	434.220	1,708%
HP INC	USD	28.000	429.126	1,688%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	USD	3.000	404.621	1,591%
FACEBOOK INC-A	USD	3.000	397.124	1,562%
CISCO SYSTEMS INC	USD	14.000	384.201	1,511%
PRICELINE GROUP INC/THE	USD	230	377.204	1,484%
LEAR CORP	USD	3.000	373.714	1,470%
MERCK & CO. INC.	USD	6.500	365.249	1,437%
EXXON MOBIL CORP	USD	5.000	353.908	1,392%
PAYPAL HOLDINGS INC-W/I	USD	7.500	352.922	1,388%
JOHNSON & JOHNSON	USD	3.000	347.964	1,369%
EXPEDITORS INTL WASH INC	USD	7.000	346.640	1,363%
BROOKFIELD ASSET MANAGE-CL A	USD	10.000	343.782	1,352%
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	7.000	341.975	1,345%
AMERISOURCEBERGEN CORP	USD	4.000	331.524	1,304%
UNITED TECHNOLOGIES CORP	USD	3.000	321.187	1,263%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	4.000	320.547	1,261%
MASTERCARD INC - A	USD	3.000	319.451	1,256%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	8.000	313.252	1,232%
JM SMUCKER CO/THE	USD	3.000	311.245	1,224%
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	USD	4.500	308.969	1,215%
AMGEN INC	USD	2.000	302.012	1,188%
MASCO CORP	USD	9.000	301.512	1,186%
GENTEX CORP	USD	18.000	299.382	1,177%
ROBERT HALF INTL INC	USD	7.000	294.165	1,157%
CITIGROUP INC	USD	5.000	293.192	1,153%
WELLS FARGO & CO	USD	6.000	291.491	1,146%
UNITED PARCEL SERVICE-CL B	USD	3.000	290.886	1,144%
KLA-TENCOR CORP	USD	3.500	280.816	1,104%
ALASKA AIR GROUP INC	USD	3.500	275.446	1,083%
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	USD	5.000	274.078	1,078%
SCHWAB (CHARLES) CORP	USD	7.000	263.662	1,037%
RALPH LAUREN CORP	USD	4.000	258.822	1,018%
KROGER CO	USD	12.000	245.355	0,965%
VERISIGN INC	USD	3.000	244.514	0,962%
GENERAL MILLS INC	USD	5.000	242.865	0,955%
DELUXE CORP	USD	4.000	242.760	0,955%
METLIFE INC	USD	5.000	240.849	0,947%
BIOGEN INC	USD	1.000	237.920	0,936%
LOWES COS INC	USD	3.500	237.916	0,936%
MEDTRONIC PLC	USD	3.000	233.440	0,918%
COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	USD	4.000	232.870	0,916%
AMERICAN TOWER CORP	USD	2.000	232.028	0,913%
SCHLUMBERGER LTD	USD	4.000	230.906	0,908%
HCA HEALTHCARE INC	USD	3.000	229.363	0,902%
GARMIN LTD	USD	5.000	223.708	0,880%
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	USD	5.000	223.664	0,880%
MAXIMUS INC	USD	4.000	219.648	0,864%
OMNICOM GROUP	USD	3.000	218.053	0,858%
PEPSICO INC	USD	2.000	202.516	0,797%
DXC TECHNOLOGY CO	USD	3.000	201.797	0,794%
EDGEWELL PERSONAL CARE CO	USD	3.000	199.956	0,786%
GILEAD SCIENCES INC	USD	3.000	186.173	0,732%
US BANCORP	USD	4.000	182.088	0,716%
CA INC	USD	6.000	181.334	0,713%

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
TRINSEO SA	USD	3.000	180.702	0,711%
LYONDELLBASELL INDU-CL A	USD	2.300	170.178	0,669%
CIRRUS LOGIC INC	USD	3.000	164.973	0,649%
PILGRIMS PRIDE CORP	USD	8.000	153.750	0,605%
COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	2.000	129.990	0,511%
HAIN CELESTIAL GROUP INC	USD	3.800	129.338	0,509%

TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR

Alla data di riferimento della relazione periodica, il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di *Finanziamento tramite titoli* e *Total Return Swap* e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel periodo di riferimento.

Relazione Semestrale al 30 Giugno 2017

Nota illustrativa

(parte specifica)

La prima metà del 2017 è stata caratterizzata da un apprezzamento della valuta giapponese in particolare verso Usd, nonostante le aspettative di una politica monetaria statunitense meno accomodante. I motivi di questo apprezzamento sono da ricercarsi in particolare nel ridimensionamento delle attese in termini di esecuzione ed implementazione di importanti cambiamenti della politica fiscale Usa, a seguito della elezione del Presidente Trump a novembre 2016. Le attese riforma sanitarie e fiscali statunitensi sono state infatti stata più volte rimandate a causa delle fatiche parlamentari che il neoletto Presidente sta affrontando con resistenze anche all'interno del proprio partito. La risultante forte debolezza del dollaro di Hong Kong nei confronti dell'euro è stato determinato proprio dall'indebolimento del dollaro Usa verso euro che da inizio anno non si è mai arrestato. In tema di economia giapponese si sottolinea che il miglioramento macroeconomico domestico visibile anche nelle indagini Tankan è confermato e visibile anche nei risultati microeconomici. La stagione degli utili riferiti al primo trimestre dell'anno mostrano infatti una accelerazione anno su anno superiore al 10% per il listino Topix. Degno di nota è invece la clamorosa perdita di consenso del primo ministro Abe a seguito di alcuni scandali familiari. La famosa Abenomics è oggi in discussione in attesa dei risultati delle prossime elezioni legislative.

Il comparto ha mantenuto un deciso sovrappeso nel listino giapponese, gestendo attivamente l'esposizione valutaria e privilegiando le società nipponiche di grande capitalizzazione, rappresentative del tessuto industriale ed economico del Paese asiatico.

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del Patrimonio in gestione verificatesi nel periodo dovute a Sottoscrizioni (Incrementi) e Rimborsi (Decrementi):

Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	108.962
	-Sottoscrizioni singole	20.990
	-Piani di accumulo	42.819
	-Switch in entrata	45.154
Decrementi:	a) Rimborsi:	837.621
	-Riscatti	475.970
	-Piani di rimborso	6.446
	-Switch in uscita	355.205
Raccolta netta del periodo		-728.659

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
AZIMUT TREND PACIFICO AL 30/6/2017
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	10.833.822	71,061%	10.996.878	68,049%
A1. Titoli di debito	0	0,000%	0	0,000%
A1.1 Titoli di Stato		0,000%		0,000%
A1.2 Altri		0,000%		0,000%
A2. Titoli di capitale	10.833.822	71,061%	10.996.878	68,049%
A3. Parti di OICR		0,000%		0,000%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	0	0,000%	0	0,000%
B1. Titoli di debito		0,000%		0,000%
B2. Titoli di capitale		0,000%		0,000%
B3. Parti di OICR		0,000%		0,000%
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	144.658	0,949%	184.959	1,145%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	144.658	0,949%	184.959	1,145%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		0,000%		0,000%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		0,000%		0,000%
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,000%	0	0,000%
D1. A vista		0,000%		0,000%
D2. Altri		0,000%		0,000%
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		0,000%		0,000%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	4.220.443	27,682%	4.012.526	24,830%
F1. Liquidità disponibile	4.220.440	27,682%	4.012.526	24,830%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.576.512	10,341%	1.492.707	9,237%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.576.509	-10,341%	-1.492.707	-9,237%
G. ALTRE ATTIVITA'	46.985	0,308%	965.803	5,976%
G1. Ratei attivi	4	0,000%	845	0,005%
G2. Risparmio d'imposta		0,000%	845.645	5,233%
G3. Altre	46.981	0,308%	119.313	0,738%
TOTALE ATTIVITA'	15.245.908	100,000%	16.160.166	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	10.652	10.647
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	10.652	10.647
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	147.393	67.043
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	41.477	66.008
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	105.916	1.035
TOTALE PASSIVITA'	158.045	77.690
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	15.087.863	16.082.476
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC	15.087.863	16.082.476
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	1.725.005,688	1.805.918,852
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	8,747	8,905

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	12.112,036
Quote rimborsate	93.025,200

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
NIDEC CORP	JPY	6.000	538.890	3,535%
MURATA MANUFACTURING CO LTD	JPY	3.500	466.203	3,058%
YAMAHA MOTOR CO LTD	JPY	20.000	452.275	2,967%
SEVEN & I HOLDINGS CO LTD	JPY	11.200	404.469	2,653%
SHIN-ETSU CHEMICAL CO LTD	JPY	5.000	397.379	2,606%
NTT DATA CORP	JPY	39.000	380.407	2,495%
NOMURA RESEARCH INSTITUTE LT	JPY	10.890	376.024	2,466%
HONDA MOTOR CO LTD	JPY	15.702	375.420	2,462%
CHINA CONSTRUCTION BANK-H	HKD	550.000	373.723	2,451%
WEST JAPAN RAILWAY CO	JPY	6.000	371.558	2,437%
HITACHI METALS LTD	JPY	30.000	365.659	2,398%
MITSUBISHI ESTATE CO LTD	JPY	22.000	359.393	2,357%
CHINA MOBILE LTD	HKD	37.500	348.944	2,289%
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	JPY	10.000	341.703	2,241%
EAST JAPAN RAILWAY CO	JPY	4.000	335.382	2,200%
UNICHARM CORP	JPY	15.000	330.310	2,167%
HOYA CORP	JPY	7.200	327.717	2,150%
NIPPON TELEVISION HOLDINGS	JPY	20.000	294.650	1,933%
SHIMACHU CO LTD	JPY	13.100	273.547	1,794%
TOYOTA MOTOR CORP	JPY	5.900	271.308	1,780%
INPEX CORP	JPY	32.000	269.929	1,771%
NIPPON TELEGRAPH & TELEPHONE	JPY	6.000	248.611	1,631%
KOMATSU LTD	JPY	10.900	242.790	1,592%
ASTELLAS PHARMA INC	JPY	22.500	241.324	1,583%
CANON INC	JPY	7.850	233.750	1,533%
HITACHI LTD	JPY	43.000	231.320	1,517%
DENTSU INC	JPY	5.500	230.468	1,512%
CONCORDIA FINANCIAL GROUP LT	JPY	51.000	225.487	1,479%
KOSE CORP	JPY	2.300	220.215	1,444%
NTT DOCOMO INC	JPY	10.000	206.941	1,357%
GLP J-REIT	JPY	200	188.994	1,240%
DENSO CORP	JPY	5.000	185.014	1,214%
JFE HOLDINGS INC	JPY	10.000	152.202	0,998%
SMC CORP	JPY	500	133.240	0,874%
BANK OF CHINA LTD-H	HKD	300.000	129.048	0,846%
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	JPY	80.000	128.223	0,841%
NOMURA REAL ESTATE MASTER FU	JPY	100	119.936	0,787%
NEWS CORP - CLASS B- CDI	AUD	5.000	61.369	0,403%

TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR

Alla data di riferimento della relazione periodica, il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di *Finanziamento tramite titoli* e *Total Return Swap* e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel periodo di riferimento.

Relazione Semestrale al 30 Giugno 2017

Nota illustrativa

(parte specifica)

Il mercato obbligazionario americano si è mosso lateralmente nel mese di gennaio, nonostante il tono generalmente buono dei dati economici, intrappolato tra la necessità di veder realizzare le promesse di Trump e una FED apparentemente poco frettolosa di alzare nuovamente i tassi. Alla luce di questa fase attendista non sono state apportate modifiche significative al portafoglio del comparto. In febbraio, invece, relativamente inaspettatamente, molti membri influenti della Fed hanno fatto intendere al mercato che un rialzo a marzo sarebbe stato molto probabile grazie ad una connotazione di minori rischi internazionali (argomento che nel 2016 ha trattenuto la FED dall'attuare i 3 rialzi attesi dalla stessa): l'aspetto sorprendente è stato che tale giudizio ha avuto luogo nel momento in cui i mercati obbligazionari europei segnalavano molte tensioni intorno alle elezioni francesi. In marzo, quindi, il board ha alzato nuovamente i tassi ed ha lasciato un'attesa per altri 2 rialzi nel corso del 2017. La percezione di una BCE pronta a togliere i rischi sull'economia al ribasso e a cambiare indirizzo di politica monetaria prima di quanto il mercato si potesse aspettare ha inizialmente penalizzato il dollaro; il biglietto verde inoltre ha sofferto, nel corso del mese di marzo, anche per effetto dell'incapacità di Trump di riuscire a far passare la riforma sanitaria: il fallimento in questo primo "test" ha sollevato dei dubbi sulla capacità dell'amministrazione di essere in grado di implementare il programma espansivo promesso. Quest'ultimo fatto ha portato, dopo un iniziale rialzo dei tassi nella prima parte del mese, ad un parziale ritracciamento della curva dei rendimenti. La crescita americana del I tr. è risultata modesta come da attese, ma le indicazioni di un II tr. molto più robusto restano in atto. Il dollaro in tutto il primo semestre non ha espresso una buona performance, in parte per le ridotte aspettative di una riforma fiscale entro l'estate ed in parte per la riduzione dei rischi europei. Nonostante il mercato abbia dato per certo il rialzo dei tassi da parte della FED al meeting di giugno i tassi americani sono nel corso del mese, in media, tornati quasi ai minimi dell'anno. Infatti, il mercato ha ormai riprezzato le precedenti aspettative di politiche fiscali espansive nel 2017 e prezza complessivamente solo 2 rialzi da qui a fine 2018. La FED ha nel frattempo iniziato a spiegare come a partire dall'autunno potrebbe iniziare a ridurre il passo del reinvestimento dei titoli, comprati negli anni di QE, in scadenza. In sintesi in questo primo semestre solo i tassi a 2 anni hanno accompagnato i discorsi della FED verso una normalizzazione dei rendimenti: per tale ragione si ritiene che possano poco alla volta divenire maturi i tempi in cui si possa modestamente incrementare la durata finanziaria che per il primo semestre è sempre stata compresa tra 0 e 2 anni. L'andamento del dollaro, in questo primo semestre particolarmente sensibile

alle notizie europee, ha invece penalizzato il comparto determinandone la performance negativa di -7,23%.

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del Patrimonio in gestione verificatesi nel periodo dovute a Sottoscrizioni (Incrementi) e Rimborsi (Decrementi):

Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	367.446
	-Sottoscrizioni singole	276.517
	-Piani di accumulo	1.744
	-Switch in entrata	89.185
Decrementi:	a) Rimborsi:	320.231
	-Riscatti	236.945
	-Piani di rimborso	0
	-Switch in uscita	83.286
Raccolta netta del periodo		-47.215

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
AZIMUT REDDITO USA AL 30/6/2017
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	12.492.100	91,938%	13.521.424	92,850%
A1. Titoli di debito	12.492.100	91,938%	13.521.424	92,850%
A1.1 Titoli di Stato	12.015.931	88,434%	13.038.778	89,536%
A1.2 Altri	476.169	3,504%	482.646	3,314%
A2. Titoli di capitale		0,000%		0,000%
A3. Parti di OICR		0,000%		0,000%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	0	0,000%	0	0,000%
B1. Titoli di debito		0,000%		0,000%
B2. Titoli di capitale		0,000%		0,000%
B3. Parti di OICR		0,000%		0,000%
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	26.215	0,193%	75.041	0,515%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	26.215	0,193%	75.041	0,515%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		0,000%		0,000%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		0,000%		0,000%
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,000%	0	0,000%
D1. A vista		0,000%		0,000%
D2. Altri		0,000%		0,000%
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		0,000%		0,000%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	945.715	6,961%	832.649	5,718%
F1. Liquidità disponibile	945.643	6,960%	832.649	5,718%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	72	0,001%		0,000%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		0,000%		0,000%
G. ALTRE ATTIVITA'	123.408	0,908%	133.473	0,917%
G1. Ratei attivi	123.408	0,908%	133.472	0,917%
G2. Risparmio d'imposta		0,000%		0,000%
G3. Altre		0,000%	1	0,000%
TOTALE ATTIVITA'	13.587.438	100,000%	14.562.587	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	38.521	0
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	38.521	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	23.852	27.904
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	23.852	27.904
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITA'	62.373	27.904
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	13.525.065	14.534.683
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC	13.525.065	14.534.683
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	1.929.181,367	1.923.263,328
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	7,011	7,557

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	49.546,448
Quote rimborsate	43.628,409

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
US TREASURY FRN 16-31/07/2018	USD	3.500.000	3.074.215	22,625%
US TREASURY N/B 7.5% 94-15/11/2024	USD	2.000.000	2.398.720	17,654%
US TREASURY N/B 6% 96-15/02/2026	USD	2.000.000	2.273.368	16,731%
US TREASURY N/B 7.25% 92-15/08/2022	USD	1.400.000	1.546.239	11,380%
US TREASURY N/B 3.5% 08-15/02/2018	USD	1.000.000	889.102	6,544%
US TREASURY N/B 1.75% 11-31/10/2018	USD	1.000.000	881.668	6,489%
ITALY 6.875% 93-27/09/2023	USD	500.000	513.730	3,781%
KFW 2.75% 15-16/04/2020	AUD	700.000	476.169	3,504%
US TREASURY N/B 2.375% 10-31/07/2017	USD	500.000	438.889	3,230%

TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR

Alla data di riferimento della relazione periodica, il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di *Finanziamento tramite titoli* e *Total Return Swap* e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel periodo di riferimento.

Relazione Semestrale al 30 Giugno 2017

Nota illustrativa

(parte specifica)

I primi mesi dell'anno sono stati caratterizzati da mercati finanziari relativamente stabili e con bassa volatilità. Le turbolenze e le preoccupazioni politiche infatti sono state controbilanciate efficacemente da una generale e sincronizzata accelerazione della crescita economica globale e tassi di interesse governativi ancora molto bassi.

Le valutazioni dei mercati azionari sono ancora attraenti rispetto a quelli obbligazionari anche se, dal punto di vista assoluto, si evidenzia un modesto eccesso di valutazione (soprattutto per le azioni USA) che ha suggerito quindi di far oscillare il livello di investimento azionario netto complessivo attorno al 50%, con una preferenza per l'area europea e per quella giapponese rispetto agli USA. La durata finanziaria in governativi sviluppati è sempre stata nulla, considerato che le azioni offrono comunque un rendimento in questo momento più attraente di quello obbligazionario sviluppato. Sono state mantenute invece le posizioni in obbligazioni in valuta emergente. Dal punto di vista valutario l'esposizione è stata mantenuta sempre piuttosto bassa.

Di seguito sono dettagliate (in unità di Euro) le variazioni della consistenza del Patrimonio in gestione verificatesi nel periodo dovute a Sottoscrizioni (Incrementi) e Rimborsi (Decrementi):

Incrementi:	a) Sottoscrizioni:	2.470.970
	-Sottoscrizioni singole	607.516
	-Piani di accumulo	125.667
	-Switch in entrata	1.737.788
Decrementi:	a) Rimborsi:	2.075.336
	-Riscatti	1.374.575
	-Piani di rimborso	4.344
	-Switch in uscita	696.416
Raccolta netta del periodo		395.635

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
AZIMUT STRATEGIC TREND AL 30/6/2017
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	20.743.068	67,545%	21.345.222	70,549%
A1. Titoli di debito	8.737.377	28,451%	9.772.107	32,298%
A1.1 Titoli di Stato	7.404.890	24,112%	8.317.885	27,492%
A1.2 Altri	1.332.487	4,339%	1.454.222	4,806%
A2. Titoli di capitale	9.980.591	32,500%	9.518.265	31,459%
A3. Parti di OICR	2.025.100	6,594%	2.054.850	6,792%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	0	0,000%	0	0,000%
B1. Titoli di debito	0	0,000%	0	0,000%
B2. Titoli di capitale	0	0,000%	0	0,000%
B3. Parti di OICR	0	0,000%	0	0,000%
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.257.913	4,096%	1.347.973	4,456%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	865.110	2,817%	781.665	2,584%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	23.462	0,076%	0	0,000%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	369.341	1,203%	566.308	1,872%
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,000%	0	0,000%
D1. A vista	0	0,000%	0	0,000%
D2. Altri	0	0,000%	0	0,000%
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		0,000%		0,000%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	8.362.255	27,230%	5.938.299	19,627%
F1. Liquidità disponibile	8.248.321	26,859%	5.927.798	19,592%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.246.633	10,572%	7.204.267	23,811%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.132.699	-10,201%	-7.193.766	-23,776%
G. ALTRE ATTIVITA'	346.670	1,129%	1.624.374	5,368%
G1. Ratei attivi	135.921	0,443%	70.027	0,231%
G2. Risparmio d'imposta	0	0,000%	1.281.912	4,237%
G3. Altre	210.749	0,686%	272.435	0,900%
TOTALE ATTIVITA'	30.709.906	100,000%	30.255.868	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	72.915	54.330
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	301.303	422.328
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	31.143	
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	270.160	422.328
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	21.096	2.280
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	21.096	2.280
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	113.420	412.948
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	110.171	282.561
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.249	130.387
TOTALE PASSIVITA'	508.734	891.886
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	30.201.172	29.363.982
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC	30.201.172	29.363.979
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	4.108.131,863	4.055.184,345
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	7,352	7,241

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	334.842,104
Quote rimborsate	281.894,586

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ISHARES EM LOCAL GOVT	EUR	35.000	2.025.100	6,594%
ITALY BTPS I/L 2.6% 07-15/09/2023	EUR	1.742.520	1.972.651	6,424%
ITALY BTPS 5.5% 12-01/11/2022	EUR	1.500.000	1.844.750	6,007%
EUROPEAN INVT BK 10.5% 14-21/12/2017	BRL	5.000.000	1.332.487	4,339%
ITALY BTPS 4.75% 13-01/09/2044	EUR	1.000.000	1.263.302	4,114%
MEXICAN BONOS 6.5% 11-10/06/2021	MXN	26.000.000	1.255.040	4,087%
ITALY BTPS 4.25% 03-01/02/2019	EUR	1.000.000	1.069.146	3,481%
DAITO TRUST CONSTRUCT CO LTD	JPY	2.870	391.805	1,276%
CENTRAL JAPAN RAILWAY CO	JPY	2.630	375.766	1,224%
POSTE ITALIANE SPA	EUR	55.400	332.123	1,081%
ERG SPA	EUR	26.800	329.908	1,074%
HENKEL AG & CO KGAA	EUR	3.111	329.455	1,073%
WEST JAPAN RAILWAY CO	JPY	5.200	322.017	1,049%
EAST JAPAN RAILWAY CO	JPY	3.730	312.744	1,018%
KDDI CORP	JPY	13.200	306.433	0,998%
SAWAI PHARMACEUTICAL CO LTD	JPY	6.100	300.354	0,978%
HENGAN INTL GROUP CO LTD	HKD	44.000	284.647	0,927%
PHILIPS LIGHTING NV	EUR	8.600	277.952	0,905%
KAKEN PHARMACEUTICAL CO LTD	JPY	5.700	272.652	0,888%
ENAV SPA	EUR	71.000	267.528	0,871%
SUBARU CORP	JPY	7.600	224.527	0,731%
SNAM SPA	EUR	56.500	215.604	0,702%
ITALGAS SPA	EUR	45.000	198.990	0,648%
MEIJI HOLDINGS CO LTD	JPY	2.500	177.718	0,579%
OVS SPA	EUR	27.500	171.325	0,558%
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	10.200	146.982	0,479%
SUGI HOLDINGS CO LTD	JPY	2.300	108.043	0,352%
DAIWA HOUSE INDUSTRY CO LTD	JPY	3.300	98.831	0,322%
ALPHABET INC-CL A	USD	120	97.814	0,319%
GENERAL ELECTRIC CO	USD	4.000	94.726	0,308%
PFIZER INC	USD	3.200	94.242	0,307%
TOTAL SA	EUR	2.170	93.928	0,306%
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	JPY	2.700	92.260	0,300%
APPLE INC	USD	700	88.391	0,288%
GENERAL DYNAMICS CORP	USD	500	86.844	0,283%
HITACHI METALS LTD	JPY	7.000	85.320	0,278%
MICROSOFT CORP	USD	1.400	84.610	0,276%
PRICELINE GROUP INC/THE	USD	50	82.001	0,267%
HP INC	USD	5.200	79.695	0,260%
EXPEDITORS INTL WASH INC	USD	1.500	74.280	0,242%
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	1.500	73.280	0,239%
NOVARTIS AG-REG	CHF	1.000	73.060	0,238%
CISCO SYSTEMS INC	USD	2.600	71.352	0,232%
EXXON MOBIL CORP	USD	1.000	70.782	0,230%
ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP	GBP	25.000	70.383	0,229%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	USD	500	67.437	0,220%
MERCK & CO. INC.	USD	1.200	67.431	0,220%
GENTEX CORP	USD	4.000	66.529	0,217%
AMERISOURCEBERGEN CORP	USD	800	66.305	0,216%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	800	64.109	0,209%

TRASPARENZA SULL'USO DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI E DEI TOTAL RETURN SWAP NELL'INFORMATIVA PERIODICA DEGLI OICR

Alla data di riferimento della relazione periodica, il Fondo non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di *Finanziamento tramite titoli* e *Total Return Swap* e non ha fatto ricorso a tali strumenti nel periodo di riferimento.