

**Relazione Semestrale
al 30 giugno 2021**

Fondi Formula

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

INDICE

Introduzione	3
Nota illustrativa alla Relazione Semestrale al 30 giugno 2021	4
Relazione Semestrale al 30 giugno 2021 - Formula Target 2021 Equity Options	7
Relazione Semestrale al 30 giugno 2021 - Azimut Absolute.....	11

Introduzione

La presente Relazione Semestrale, redatta in conformità a quanto previsto dal Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, e successive modifiche (ultima del 23 dicembre 2016), è suddivisa nelle seguenti sezioni:

- Introduzione
- Relazione Annuale degli Amministratori
- Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2021

I Fondi oggetto della presente Relazione Semestrale sono i seguenti:

- Formula Target 2021 Equity Option - Fondo Flessibile
- Azimut Absolute - Fondo Flessibile

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

Nota illustrativa alla Relazione Semestrale al 30 giugno 2021 (parte comune)

Schemi tipo e modalità di redazione della Relazione Semestrale

La presente relazione semestrale al 30 giugno 2021 (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

Il Consiglio di Amministrazione di Azimut Capital Management SGR S.p.A. in data 15 aprile 2021 ha deliberato, tra l'altro, le operazioni di fusione, di seguito illustrate:

FUSIONE	Fondo Oggetto di Fusione	Fondo Ricevente	Data di efficacia
FUSIONE 1	Azimut Reddito USA	Azimut Trend Tassi	16 luglio 2021
	Azimut Solidity		
	Azimut Formula Target 2021 Equity Options		
FUSIONE 2	Azimut Trend Europa	Azimut Dinamico	
	Azimut Selector		
	Azimut Formula 1 Absolute		

Le operazioni di fusione ricadono nell'ambito di una riorganizzazione della gamma prodotti della SGR, al fine di semplificarne l'offerta e di agevolare il processo di proposizione commerciale.

Per effetto delle Operazioni di Fusione 1 e 2, il Regolamento di gestione del "Sistema Formula 1" - all'interno del quale sono attualmente inclusi solamente i Fondi oggetto di fusione Azimut Formula Target 2021 Equity Options e Azimut Formula 1 Absolute - cesserà di esistere, non essendo più ricompreso al suo interno alcun fondo.

Le Fusioni sono state autorizzate dalla Banca d'Italia con Provvedimento 0816776/21 del 24/05/2021.

Scenario economico mondiale e andamento dei mercati finanziari

Nei primi sei mesi dell'anno le economie dei paesi sviluppati hanno iniziato una fase di ripresa via via sempre più robusta che sta velocemente portando i livelli dei Gdp a superare quelli pre-pandemici. Tutto è iniziato, come spesso accade, dagli Stati Uniti. Dopo l'elezione di Biden, confermata a inizio anno, la nuova presidenza ha immediatamente approntato un nuovo piano di stimoli straordinari all'economia con elargizione di sussidi una-tantum a tutti i cittadini americani. Questa iniezione di denaro pubblico, unitamente alla campagna vaccinale sempre più efficace intrapresa fin da dicembre negli Stati Uniti, ha immediatamente portato i consumi privati su livelli mai raggiunti prima d'ora, compensando praticamente in toto le mancate vendite del 2020. Il

mercato del lavoro ha ripreso ad assumere nel secondo trimestre e ha ridotto il gap occupazionale rispetto al febbraio 2020. Allo stato attuale mancano meno di 6 milioni di lavoratori per tornare ai livelli occupazionali del passato.

I mercati azionari hanno proseguito il recupero iniziato nell'aprile 2020 approfittando della benevolenza delle Banche centrali, in particolare della Fed, nei confronti di un tasso d'inflazione che ha recuperato le perdite dello scorso anno. In questa fase storica, la Fed ha osservato il rialzo delle stime di crescita per il 2021 fino al 6/7% reale (sempre negli Stati Uniti) e il contemporaneo risveglio dei prezzi volti a recuperare gli squilibri dell'anno precedente. In passato questa dinamica economica avrebbe certamente portato la Banca centrale ad alzare i tassi d'interesse ufficiali con una certa velocità, dato il classico sfasamento temporale che intercorre fra i rialzi stessi e gli effetti che essi dispiegano sull'economia (in genere fra i 12 e i 18 mesi). In questa fase storica, invece, la Fed sta tollerando il rialzo dell'inflazione che viene definito temporaneo e si concentra sul recupero dei posti di lavoro persi durante la pandemia (ne mancano ancora 6 milioni, come si diceva). L'effetto combinato di una economia fortemente in salute insieme a tassi d'interesse ufficiali ancora vicini allo zero ha portato forti rialzi sui listini azionari americani, presto imitati dalle Borse europee, che hanno a loro volta una Banca centrale fortemente orientata alla concessione di liquidità.

In Europa, infatti, la situazione economica è certamente in ritardo di 6 mesi rispetto all'America. La pandemia ha prodotto i suoi effetti negativi ancora per tutto il primo trimestre 2021 costringendo i Governi ad attuare continue misure di restrizione che hanno, al contrario degli Stati Uniti, costretto l'Europa stessa a ricadere in recessione dopo un'estate 2020 di grande sviluppo. Solo con l'accelerazione della campagna vaccinale si sono potute gradualmente allentare le misure restrittive, ed ora il nostro continente sta viaggiando anch'esso a quasi pieno regime, tanto da far sperare a fine anno in una crescita superiore al 5%, nonostante lo stallo del primo trimestre. Consapevole dei ritardi europei, la Banca centrale Europea ha, se possibile, adottato un comportamento ancora più espansivo rispetto alla Fed, addirittura aumentando da marzo in poi il ritmo di acquisti di titoli sotto il cosiddetto programma Pepp, ritmo che ha mantenuto fino a fine semestre.

A livello politico, poi, è stato approvato da tutti e 27 gli Stati aderenti all'Unione Europea il piano di resilienza e di sviluppo cosiddetto PNRR. Si tratta di oltre 800 miliardi fra prestiti e sussidi a fondo perduto concessi dall'Europa a tutte le nazioni per investimenti nel prossimo quinquennio, finanziati, per la prima volta nella storia, da obbligazioni emesse direttamente dall'Unione Europea. In sostanza il primo embrione della mutualizzazione del debito europeo. I piani preparati dalle varie nazioni sono stati approvati dalla Commissione europea, e le prime tranche di aiuti verranno erogate presumibilmente prima della fine di luglio.

La benevolenza della Fed e della Bce non hanno potuto impedire che ci fosse un brusco rialzo dei tassi governativi concentrato nei primi tre mesi dell'anno. In seguito, la continua retorica volta a convincere il mercato che non si sarebbe reagito a tassi d'inflazione crescenti, in quanto visti come transitori, ha levato pressione ai tassi d'interesse, e il danno resta confinato alle scadenze lunghe o lunghissime. Tutti i prodotti a spread, vuoi sul mondo governativo (come, ad esempio, i Btp) vuoi sul mondo del credito puro, hanno beneficiato in termini relativi di questa fase di recupero dei listini azionari legati alla ripresa economica. In assoluto, invece, i risultati sono assai più contenuti, anche se mai negativi.

I paesi emergenti, alle prese anche loro con una ripresa improvvisa dei tassi d'inflazione, non hanno potuto godere dello scudo protettivo delle banche centrali dei paesi sviluppati. Il ricordo ancora recente di inflazioni che scappano di mano in fretta in quei Paesi ha suggerito alle banche centrali locali di iniziare velocemente una fase di politica monetaria restrittiva, che è proseguita per tutto il semestre. Ne hanno risentito i mercati finanziari locali che, dopo una partenza sostenuta in gennaio, hanno segnato il passo fiaccati dai continui rialzi dei tassi a breve termine. Sul fronte valutario non si segnalano grandi movimenti, la volatilità è rimasta assai contenuta tanto che, ad esempio, il dollaro americano ha oscillato contro euro per tutto il semestre in una banda inferiore al 5%.

Per finire si segnala il grande recupero delle materie prime, che hanno approfittato della robusta ripresa economica non accompagnata da un adeguato aumento dell'offerta, sia di materie prime

industriali (rame, zinco ecc...) sia di materie prime agricole. Dopo qualche anno di sofferenza, la tendenza su questa asset class sembra volgere strutturalmente al rialzo.

Relazione Semestrale al 30 giugno 2021

Nota illustrativa

(parte specifica)

La prima parte del 2021 è stata caratterizzata da performance positive sul credito, i mercati, rassicurati dalle approvazioni dei vaccini e dai piani di distribuzione, si sono concentrati sui segmenti più interessanti per i valori di beta. Performance particolarmente positive si sono registrate negli strumenti ibridi, high yield e contingent convertible e titoli convertibili. A soffrire sono stati i titoli di stato, sia europei che americani. Si è assistito alla consueta correlazione tra il movimento dei tassi americani, il cui allargamento si è manifestato nel corso della prima parte dell'anno, ed i titoli dei paesi emergenti e titoli investment grade americani che mostrano total return negativi. Mano a mano che le campagne vaccinali hanno iniziato a manifestare i propri effetti sulle curve di contagio ed i numeri delle ospedalizzazioni, le economie hanno tentato di ritornare alla normalità, con un programma di allentamento delle restrizioni e di graduali riaperture. I dati macroeconomici sono stati lo specchio di un ritrovato ottimismo, con i principali leading indicator ed i dati di sentiment in trend positivo.

Nel corso del semestre il comparto ha conseguito uno scostamento positivo, pari a +3.42%. Il comparto ha goduto dell'esposizione al credito ed ai mercati azionari, nel corso dell'anno si è conclusa l'attività di riallineamento del profilo delle scadenze della componente obbligazionaria con la *maturity date* del fondo. Non sono occorse modifiche sostanziali all'esposizione azionaria del comparto. Il comparto presenta un profilo di rischio rendimento più bilanciato, con una duration allineata con la *maturity date* ed una maggiore diversificazione.

Nel secondo semestre saranno di rilievo l'evoluzione della pandemia, con un'ipotesi di uscita dallo stato di emergenza attuale, e l'attuazione dei piani fiscali da parte dei governi delle principali economie con un occhio di riguardo anche alla tematica dell'inflazione di come le banche centrali porteranno avanti le loro politiche monetarie.

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:	49.279
	-Sottoscrizioni singole	305
	-Piani di accumulo	-
	-Switch in entrata	48.974
Decrementi:	a) Rimborsi:	3.697.205
	-Riscatti	1.706.824
	-Piani di rimborso	6.163
	-Switch in uscita	1.984.218
Raccolta netta del periodo		-3.647.926

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
AZIMUT TARGET 2021 EQUITY OPTION AL 30/6/2021
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	24.587.280	79,303%	27.656.901	83,204%
A1. Titoli di debito	24.587.280	79,303%	27.656.901	83,204%
A1.1 Titoli di Stato	2.324.408	7,497%	2.342.290	7,047%
A1.2 Altri	22.262.872	71,806%	25.314.611	76,157%
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.015.466	3,275%	1.044.596	3,143%
B1. Titoli di debito	1.015.466	3,275%	1.044.596	3,143%
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	476.873	1,538%	560.217	1,685%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	476.873	1,538%	560.217	1,685%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	4.684.358	15,109%	3.623.679	10,901%
F1. Liquidità disponibile	4.684.465	15,109%	3.624.189	10,903%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-107		-510	-0,002%
G. ALTRE ATTIVITA'	240.145	0,775%	354.662	1,067%
G1. Ratei attivi	240.145	0,775%	354.662	1,067%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	31.004.122	100,000%	33.240.055	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	177.108	56.465
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	112.994	65.872
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	112.994	65.872
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	227.854	53.634
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	222.753	48.558
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	5.101	5.076
TOTALE PASSIVITA'	517.956	175.971
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	30.486.166	33.064.084
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC	30.486.166	33.064.083
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	3.513.500,959	3.940.752,890
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	8,677	8,390

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	5.798,601
Quote rimborsate	433.050,532

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
UNIPOLSAI 14-30/06/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.100.000	3,548%
SANPAOLO VITA 14-29/12/2049 FRN	EUR	1.000.000	1.098.748	3,544%
CIE DE ST GOBAIN 18-25/05/2033 FRN	EUR	1.000.000	1.015.466	3,275%
ITALY BTPS 1% 19-15/07/2022	EUR	1.000.000	1.014.830	3,273%
INTESA SANPAOLO 15-30/06/2022	EUR	1.000.000	1.012.920	3,267%
ITALY BTPS 2.15% 14-15/12/2021	EUR	1.000.000	1.012.430	3,265%
GEN MOTORS FIN 18-26/03/2022 FRN	EUR	1.000.000	1.001.594	3,231%
DEUTSCHE BANK AG 14-10/09/2021 FRN	EUR	1.000.000	1.000.782	3,228%
SALINI IMPREGILO 1.75% 17-26/10/2024	EUR	1.000.000	992.406	3,201%
BUPA FINANCE PLC 5% 13-25/04/2023	GBP	750.000	937.029	3,022%
UBS AG 5.125% 14-15/05/2024	USD	1.000.000	929.674	2,999%
ROMULUS FINANCE 5.441% 03-20/02/2023	GBP	500.000	620.684	2,002%
AZIMUT HOLDING 2% 17-28/03/2022	EUR	600.000	608.226	1,962%
CATTOLICA ASSICU 17-14/12/2047 FRN	EUR	500.000	563.272	1,817%
CNP ASSURANCES 14-29/11/2049 FRN	EUR	500.000	555.090	1,790%
ASSICURAZIONI 06-29/06/2049 FRN	GBP	400.000	538.976	1,738%
ABN AMRO BANK NV 17-27/03/2028	USD	600.000	532.404	1,717%
BANCO BPM SPA 17-21/09/2027 FRN	EUR	500.000	518.750	1,673%
UNICREDIT SPA 19-25/06/2025 FRN	EUR	500.000	514.578	1,660%
BANCA FARMAFACTO 5.875% 17-02/03/2027	EUR	500.000	514.550	1,660%
CREDITO EMILIANO 16-21/10/2026	EUR	500.000	509.020	1,642%
VOLKSWAGEN INTFN 15-29/12/2049 FRN	EUR	500.000	507.177	1,636%
GOLDMAN SACHS GP 17-26/09/2023 FRN	EUR	500.000	501.411	1,617%
PICARD GROUPE 17-30/11/2023 FRN	EUR	500.000	499.542	1,611%
MEDIOBANCA SPA 18-05/04/2023 FRN	EUR	500.000	498.853	1,609%
PORR 17-31/12/2049	EUR	500.000	496.875	1,603%
TRAFIGURA GROUP 17-31/12/2049	USD	550.000	472.502	1,524%
TRANSALTA CORP 4.5% 12-15/11/2022	USD	500.000	437.010	1,410%
DAIMLER INTL FIN 18-11/01/2023 FRN	EUR	400.000	401.881	1,296%
RCI BANQUE 18-12/01/2023 FRN	EUR	400.000	401.196	1,294%
FORD MOTOR CRED 17-01/12/2024 FRN	EUR	400.000	389.000	1,255%
PRUDENTIAL PLC 4.375% 16-29/12/2049	USD	400.000	338.889	1,093%
ELIA SYSTEM OP 18-31/12/2049 FRN	EUR	300.000	315.430	1,017%
TOTALENERGIES SE 16-29/12/2049	EUR	300.000	309.375	0,998%
OMV AG 15-29/12/2049 FRN	EUR	300.000	306.450	0,988%
BAYER AG 15-02/04/2075 FRN	EUR	300.000	304.244	0,981%
SUEZ 15-29/12/2049 FRN	EUR	300.000	302.990	0,977%
INSTITUT CATALA 07-05/07/2022 FRN	EUR	300.000	297.148	0,958%
SSE PLC 17-16/09/2077	USD	300.000	261.632	0,844%
PGH CAPITAL PLC 4.125% 17-20/07/2022	GBP	200.000	240.890	0,777%
ASSICURAZIONI 12-12/12/2042 FRN	EUR	200.000	222.004	0,716%
VODAFONE GROUP 18-03/01/2079 FRN	EUR	200.000	208.250	0,672%
CREDITO EMILIANO 17-10/07/2027	EUR	200.000	205.266	0,662%
BAYWA AG 17-31/12/2049 FRN	EUR	200.000	204.890	0,661%
INVITALIA 1.375% 17-20/07/2022	EUR	200.000	202.668	0,654%
FCE BANK PLC 0.869% 17-13/09/2021	EUR	200.000	200.123	0,645%
IGD 2.65% 15-21/04/2022	EUR	200.000	197.628	0,637%
AXA SA 5.5% 13-29/07/2049	USD	200.000	170.063	0,549%
ENEL SPA 14-15/09/2076 FRN	GBP	100.000	117.930	0,380%

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 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 2021

Nota illustrativa

(parte specifica)

Il primo semestre 2021 è stato caratterizzato dal processo di normalizzazione post Covid avvenuto secondo due principali linee di azione; da un lato l'implementazione della campagna vaccinale e dall'altro una serie di piani fiscali volti consentire un elevato livello di spesa del consumatore. I risultati del piano vaccinale, che dalla primavera hanno portato ad una graduale riduzione dei contagi, hanno permesso la riapertura di molte attività economiche e, visto l'alto tasso di risparmio accumulato dai consumatori, specialmente quelli USA, una crescita dei consumi estremamente elevata. Naturalmente questi effetti sono stati tanto più pronunciati quanto più forti sono stati gli stimoli effettuati; così abbiamo assistito al forte recupero del listino statunitense (S&P 500 Net Total Return Index in Euro +18.65%), dove la stagione degli utili si è dimostrata fra le migliori degli ultimi anni, ed in Europa, dove anche se anche gli utili non hanno superato i livelli pre pandemici i listini si sono mostrati estremamente positivi (STOXX Europe 600 Net Return + 15.15%). I mercati azionari asiatici si sono dimostrati meno tonici (Nikkei 225 Net Total Return Index +1.79% in Euro, Hang Seng Net Total Return Index +10.58% in Euro) complici i ritardi nei piani vaccinali, meno stimoli fiscali ed alcune ingerenze statali nei meccanismi di mercato (per il mercato cinese). Sul mercato obbligazionario la forte crescita dei consumi e, complice anche il piano di sussidi statali, alcune difficoltà a riequilibrare velocemente il mercato del lavoro in USA hanno fatto rapidamente alzare le aspettative di inflazione e successivamente i tassi governativi. Il moderarsi di queste aspettative e l'annuncio di un possibile avvicinarsi del processo di tapering da parte della Fed ha provocato, sul finire del semestre un generale flattening della curva ed una riduzione dei tassi a 10 anni. Il movimento sul mercato dei bond se da un lato non ha impattato negativamente gli indici dall'altro ha causato nel semestre rapide rotazioni di portafoglio; fra Growth e Value tra e Quality e meno, fra Ciclici e Tecnologici ed alcune importanti prese di posizione su alcune tematiche che avevano caratterizzato positivamente il 2020 (vedi renewable e temi ESG in genere).

Nel corso del semestre il comparto ha registrato una performance positiva del 5.77%. Sul fronte azionario l'esposizione è stata progressivamente incrementata passando da circa il 44% al 53% del mese di giugno. Nel corso del mese di febbraio è stata incrementata l'esposizione a titoli più ciclici mantenuta durante il semestre con, però, il progressivo inserimento nel portafoglio alcuni titoli difensivi ma con potenzialità legate alla ripresa ciclica. Nel corso del semestre sono stati inseriti a protezione del portafoglio alcune opzioni Put ed una strategia legata all'oro. Sul fronte obbligazionario l'esposizione è stata progressivamente ridotta per far fronte alla maggiore esposizione azionaria, si è venduto progressivamente la parte di bond legata all'inflazione proteggendosi dal rialzo dei tassi mediante future su bond governativi e mantenendo la duration estremamente limitata per tutto il semestre. Per il prossimo semestre si ritiene che le spinte inflazionistiche tenderanno a rientrare ma che al contempo il processo di tapering sia destinato a iniziare spostando il mercato azionario da una fase early cycle ad una fase middle cycle. È quindi intenzione del gestore impostare il portafoglio verso temi più stabili e, con l'avanzare del ciclo, muoversi verso titoli caratterizzati da alti margini e buon pricing power. L'attività economica verrà monitorata insieme allo stato della pandemia per catturare eventuali segnali che potrebbero indurre a costruire un portafoglio più conservativo. Sul fronte obbligazionario riteniamo di iniziare il semestre con una duration estremamente contenuta, attenti ad individuare eventuali rallentamenti del ciclo che ci porterebbero ad incrementarla.

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:	81.527
	-Sottoscrizioni singole	919
	-Piani di accumulo	-
	-Switch in entrata	80.609
Decrementi:	a) Rimborsi:	2.022.447
	-Riscatti	920.330
	-Piani di rimborso	-
	-Switch in uscita	1.102.117
Raccolta netta del periodo		-1.940.920

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
AZIMUT ABSOLUTE AL 30/6/2021
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	10.786.134	77,754%	12.022.612	80,512%
A1. Titoli di debito	3.306.773	23,839%	5.302.539	35,510%
A1.1 Titoli di Stato	1.267.519	9,137%	3.056.868	20,471%
A1.2 Altri	2.039.254	14,700%	2.245.671	15,039%
A2. Titoli di capitale	6.399.361	46,130%	5.672.273	37,985%
A3. Parti di OICR	1.080.000	7,785%	1.047.800	7,017%
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			30.385	0,203%
B1. Titoli di debito			30.385	0,203%
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	332.440	2,396%	397.609	2,663%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	311.753	2,247%	358.563	2,401%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	6.100	0,044%	8.300	0,056%
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	14.587	0,105%	30.746	0,206%
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	2.721.949	19,621%	2.440.016	16,340%
F1. Liquidità disponibile	2.742.305	19,768%	2.602.996	17,431%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	37.066	0,267%	114.522	0,767%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-57.422	-0,414%	-277.502	-1,858%
G. ALTRE ATTIVITA'	31.808	0,229%	42.139	0,282%
G1. Ratei attivi	24.985	0,180%	34.865	0,233%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	6.823	0,049%	7.274	0,049%
TOTALE ATTIVITA'	13.872.331	100,000%	14.932.761	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.646	7.637
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	2.500	7.100
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	146	537
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1 . Rimborsi richiesti e non regolati		
M2 . Proventi da distribuire		
M3 . Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	139.435	53.033
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	139.287	52.872
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	148	161
TOTALE PASSIVITA'	142.081	60.670
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	13.730.250	14.872.091
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE CLC	13.730.250	14.872.090
Numero delle quote in circolazione CLASSE CLC	1.757.565,779	2.013.519,806
Valore unitario delle quote CLASSE CLC	7,812	7,386

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe CLC	
Quote emesse	10.757,317
Quote rimborsate	266.711,344

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
AZ FD 1 - BOND TARGET 2025 IEC	EUR	200.000	1.080.000	7,785%
ITALY BTPS 0.35% 19-01/02/2025	EUR	700.000	711.011	5,125%
ITALY BTPS 0.4% 19-15/05/2030	EUR	515.190	556.508	4,012%
NEXI 1.75% 20-24/04/2027 CV	EUR	300.000	370.444	2,670%
TELECOM ITALI FIN SA 7.75% 03-24/01/2033	EUR	250.000	366.147	2,639%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CHF	1.000	317.962	2,292%
NESTLE SA-REG	CHF	3.000	315.326	2,273%
LINDE PLC	EUR	1.100	267.685	1,930%
CAPGEMINI SE	EUR	1.500	243.000	1,752%
SANOFI	EUR	2.500	220.900	1,592%
RWE AG 15-21/04/2075 FRN	EUR	200.000	214.069	1,543%
ORANGE 14-29/10/2049 FRN	EUR	175.000	208.861	1,506%
DIAGEO PLC	GBP	5.000	201.584	1,453%
SIEMENS AG-REG	EUR	1.500	200.430	1,445%
GEN MOTORS FIN 18-26/03/2022 FRN	EUR	200.000	200.319	1,444%
DEUTSCHE BANK AG 14-10/09/2021 FRN	EUR	200.000	200.156	1,443%
MEDIOBANCA SPA	EUR	20.000	197.000	1,420%
SAP SE	EUR	1.600	190.144	1,371%
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	EUR	10.000	178.120	1,284%
CREDIT AGRICOLE SA	EUR	15.000	177.210	1,277%
AXA SA	EUR	8.000	171.080	1,233%
ALSTOM	EUR	4.000	170.360	1,228%
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	EUR	10.000	170.040	1,226%
CRH PLC	EUR	4.000	170.000	1,225%
INTESA SANPAOLO	EUR	70.000	163.065	1,175%
QIAGEN NV 0% 20-17/12/2027 CV	USD	200.000	162.793	1,174%
BNP PARIBAS	EUR	3.000	158.610	1,143%
ENEL SPA	EUR	20.000	156.640	1,129%
ESSILORLUXOTTICA	EUR	1.000	155.640	1,122%
SIEMENS HEALTHINEERS AG	EUR	3.000	155.040	1,118%
ENI SPA	EUR	15.000	154.050	1,110%
HEINEKEN NV	EUR	1.500	153.300	1,105%
SOCIETE BIC SA	EUR	2.500	146.500	1,056%
GLENCORE PLC	GBP	40.000	144.190	1,039%
ABB LTD-REG	CHF	5.000	143.176	1,032%
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	EUR	600	138.570	0,999%
DEUTSCHE POST AG-REG	EUR	2.000	114.720	0,827%
AXA SA 16-06/07/2047 FRN	EUR	100.000	114.379	0,825%
HANNOVER RUECK SE	EUR	800	112.880	0,814%
TELECOM ITALIA SPA	EUR	250.000	104.725	0,755%
CREDITO EMILIANO 16-21/10/2026	EUR	100.000	101.804	0,734%
GOLDMAN SACHS GP 17-26/09/2023 FRN	EUR	100.000	100.282	0,723%
VODAFONE GROUP PLC	GBP	70.000	98.943	0,713%
BURBERRY GROUP PLC	GBP	4.000	96.267	0,694%
RWE AG	EUR	3.000	91.680	0,661%
MASI AGRICOLA SPA	EUR	27.000	90.720	0,654%
VOLKSWAGEN AG-PREF	EUR	400	84.480	0,609%
INFORMA PLC	GBP	10.000	58.431	0,421%
G SQUARED ASCEND I INC	USD	6.000	50.847	0,367%
RAI WAY SPA	EUR	10.000	50.800	0,366%

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 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.