



Allianz
Investitori Sgr

FONDI INVESTITORI SGR

Relazione Semestrale al 30 giugno 2025

DEI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO MOBILIARE APERTI DI DIRITTO ITALIANO RIENTRANTI
NELL'AMBITO DI APPLICAZIONE DELLA DIRETTIVA 2009/65/CE (O.I.C.V.M.)

Appartenenti al "Sistema Investitori Select"

EIGHTY-TWENTY
LONGEVITY

PREFAZIONE

Il presente fascicolo, che riguarda la Relazione Semestrale al 30/06/2025 dei Fondi comuni di investimento mobiliari aperti di diritto italiano rientranti nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE, appartenenti al "Sistema Investitori Select", gestiti da INVESTITORI SGR S.p.A., è redatto in conformità alle istruzioni dell'Organo di Vigilanza e si sviluppa come segue:

Parte prima:

Contiene la Relazione degli Amministratori con le Considerazioni Generali

Parte seconda:

Contiene le note illustrative ed i prospetti richiesti dalle vigenti disposizioni di Vigilanza.

INDICE	Pagina
Notizie sulla Società di Gestione del Risparmio	4
PARTE PRIMA	5
Relazione degli Amministratori - Considerazioni Generali – Principi contabili e Criteri di Valutazione	6
PARTE SECONDA	10
INVESTITORI EIGHTY-TWENTY	11
INVESTITORI LONGEVITY	17

La Società di Gestione del Risparmio**INVESTITORI SGR S.p.A.**

Capitale sociale: 1.015.800 Euro

Il Consiglio di Amministrazione

Paolo Domenico SFAMENI	Presidente del Consiglio di Amministrazione - indipendente
Pietro Scott IOVANE	Amministratore Delegato
Piero BOTTO	Amministratore
Luigi Pierfranco CAMPIGLIO	Amministratore - indipendente
Pietro CHIESA	Amministratore
Marcello MESSORI	Amministratore - indipendente
Emanuela Emilia RINALDI	Amministratore - indipendente
Fabiana ROSSARO	Amministratore

Il Collegio Sindacale

Giuseppe Nicola FOTI	Presidente del Collegio Sindacale
Adolf Michael HÄLLMAYR	Sindaco Effettivo
Monica MILITELLO	Sindaco Effettivo
Fabrizio CARAZZAI	Sindaco Supplente
Paola MIGNANI	Sindaco Supplente

Direttore Generale

Emanuele Vizzini

La Società di revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Sede legale e amministrativa – Piazza Tre Torri, 2 – 20145 Milano
-------------------------------	---

Il Depositario

BNP Paribas S.A. – Succursale Italia	Sede legale – Piazza Lina Bo Bardi, 3 – 20124 Milano
--------------------------------------	--



PARTE PRIMA

Relazione degli Amministratori

- Considerazioni generali

Relazione degli Amministratori

Considerazioni generali

Il quadro macroeconomico globale

L'economia globale nel primo semestre si conferma su un sentiero di crescita moderata, con un'espansione del PIL mondiale attesa nell'anno attorno al 2,7% a/a. L'inflazione, pur in calo rispetto ai picchi post-pandemici, si mantiene sopra i target delle principali banche centrali. Il ciclo economico trova un certo sostegno nella domanda interna delle economie avanzate, in particolare negli Stati Uniti, mentre in Asia si alternano segnali di ripresa a difficoltà strutturali. Permangono tensioni geopolitiche e commerciali, che rappresentano un rischio concreto per la stabilità macroeconomica. Le condizioni monetarie restano restrittive, anche se le banche centrali si avviano verso una fase di allentamento.

Stati Uniti – L'economia statunitense mostra un progressivo rallentamento. Dopo una crescita pari al 2,8% a/a nel 2024, il PIL è previsto aumentare dell'1,4% a/a nel 2025. Il consumo privato rimane il principale motore del ciclo economico, favorito da un mercato del lavoro ancora in buone condizioni. Il tasso di disoccupazione si è stabilizzato poco sopra il 4%, segnalando una certa tenuta dell'occupazione, sebbene inizino a emergere segnali di raffreddamento. L'inflazione, pur in calo rispetto ai picchi precedenti, resta al di sopra del target della Federal Reserve. L'indice PCE, nella sua componente headline, è stimato quest'anno al 2,8% a/a, con una componente core leggermente più alta. La Federal Reserve ha interrotto il ciclo di rialzi a fine 2024, adottando una politica meno restrittiva. I tassi Fed Funds si mantengono nel range 4,25–4,50%, con l'istituto centrale orientato a valutare i dati prima di ulteriori interventi. I mercati si attendono un primo allentamento monetario solo nella seconda metà dell'anno. Il bilancio federale rimane sotto osservazione: il deficit pubblico resta elevato e il debito continua a crescere. Le scelte fiscali della nuova Amministrazione potrebbero portare a ulteriori pressioni sui conti pubblici, in particolare se dovessero essere attuati stimoli fiscali espansivi. Restano inoltre sullo sfondo rischi geopolitici e commerciali, con le tensioni tra Stati Uniti e Cina ancora presenti, e un aumento delle politiche protezionistiche che potrebbe frenare la crescita.

Europa – L'economia dell'area euro nel 2025 registrerà un miglioramento rispetto al periodo precedente, con un PIL previsto in crescita dell'1% a/a. Si tratta di una ripresa ancora fragile, ma sostenuta da una graduale normalizzazione dei consumi interni. Le famiglie beneficiano di un'inflazione in discesa, con il CPI atteso al 2,0% a/a, in linea con il target BCE. Il potere d'acquisto tende a stabilizzarsi, anche grazie a una dinamica salariale moderatamente positiva. Le condizioni del mercato del lavoro rimangono favorevoli: la disoccupazione si attesta poco sopra il 6%, rappresentando uno dei punti di forza dell'area. Tuttavia, i rischi al ribasso restano significativi, in particolare legati alla situazione geopolitica e alle vulnerabilità energetiche. La dipendenza da fonti esterne di approvvigionamento resta un tema aperto, soprattutto in caso di shock imprevisti. Dal punto di vista monetario, la BCE ha avviato un ciclo di allentamento, con un primo taglio dei tassi avvenuto a giugno. Il processo di normalizzazione dovrebbe proseguire gradualmente nel corso dell'anno, a seconda dell'evoluzione dell'inflazione core. Nonostante il miglioramento congiunturale, permane un significativo divario rispetto al ciclo statunitense. Il contesto generale rimane caratterizzato da un'elevata incertezza: la guerra in Ucraina, la volatilità dei prezzi delle materie prime e la fragilità della domanda globale incidono sul sentiment economico. L'economia tedesca mostra ancora debolezza nel settore manifatturiero, mentre i Paesi dell'Europa del Sud beneficiano maggiormente della ripresa del turismo e dei servizi. In sintesi, l'Eurozona si muove verso una ripresa lenta e disomogenea, con margini di miglioramento legati al contesto geopolitico e alla fiducia degli operatori.

Giappone e Area Asiatica – Il Giappone registra segnali di ripresa dopo un 2024 piatto. Per il 2025 il PIL è atteso in crescita dello 0,8% a/a, sostenuto da una graduale ripresa della domanda interna e da politiche fiscali espansive. La Bank of Japan ha abbandonato i tassi negativi nel corso del 2024, avviando un percorso di

normalizzazione monetaria, seppur con estrema cautela. I tassi rimangono comunque bassi rispetto agli standard internazionali. L'inflazione, dopo essere salita anche sopra il 3% nel biennio precedente, viene stimata per quest'anno al 2,8% a/a. Tuttavia, la spinta della domanda esterna resta debole: l'export soffre per il rallentamento della Cina e per la concorrenza crescente in alcuni settori strategici. In Cina, nel 2025 si stima una crescita attorno al 4,5% a/a, ancora inferiore al target governativo. La crisi del settore immobiliare continua a rappresentare un freno importante, insieme a un contesto di fiducia fragile tra famiglie e imprese. Il governo ha avviato misure di sostegno, sia fiscali che monetarie, ma la risposta dell'economia reale rimane contenuta. Le pressioni deflazionistiche sono ancora presenti, con un'inflazione che resta vicina allo zero. L'India, invece, si conferma tra le economie emergenti più dinamiche, con un PIL atteso in crescita del 6,3% a/a nel 2025. La domanda interna, alimentata da un mercato del lavoro giovane e da una popolazione in crescita, costituisce il principale driver di espansione. L'inflazione rimane relativamente elevata seppur in attenuazione, permettendo alla banca centrale di mantenere una politica monetaria equilibrata. Le riforme strutturali in corso e l'apertura agli investimenti esteri contribuiscono a sostenere il ciclo. L'area asiatica, nel suo complesso, presenta quindi un quadro eterogeneo, con opportunità significative ma anche sfide legate a debolezze strutturali e tensioni geopolitiche regionali.

L'andamento dei mercati finanziari

1) Mercati valutari

Andamento dei principali rapporti di cambio.

EUR/USD: il primo semestre del 2025 è stato caratterizzato da un forte rialzo dell'EUR/USD che ha guadagnato complessivamente sedici figure (1,0141 min./1,1744 max). A dare forza al movimento rialzista dell'euro è stata soprattutto la guerra commerciale innescata da Trump riguardo l'implementazione di dazi universali, e il "One Big Beautiful Bill Act" che, con il nuovo taglio delle tasse previsto, ha messo in discussione agli occhi degli operatori la tenuta del debito americano. Il mercato è focalizzato anche sulle mosse della Fed che potrebbe tagliare i tassi nel secondo semestre alimentando il movimento rialzista dell'EUR/USD.

GBP/USD - Il Cable ha seguito il movimento rialzista dell'EUR/USD e la sterlina ha guadagnato complessivamente sedici figure e mezza (1,2100 min./1,3765 max). La GBP/USD, nonostante i dati negativi relativi alla crescita, alla domanda interna e alla produzione industriale ha beneficiato della debolezza intrinseca del dollaro per portarsi sul massimo da gennaio 2022. La Bank of England ha tagliato i tassi di 50bps nel corso del primo semestre con il mercato che si aspetta almeno altri due tagli entro la fine del 2025 con un Bank Rate almeno al 3,75 dal 4,75% di inizio anno.

USD/JPY - Il cambio USD/JPY è crollato nel corso del primo semestre 2025. Il dollaro, dopo un inizio di anno in area 159,00 (158,87 top), ha impostato un movimento ribassista che ha spinto il biglietto verde sul minimo di 139,89. Nonostante un rimbalzo in area 143,00, il trend cambio USD/JPY rimane ribassista in un mercato molto difensivo e previsione divergente riguardo la politica monetaria della BoJ, che punta ancora a alzare i tassi, e la Fed, tendenzialmente indirizzata a ridurre il costo del denaro. La decisione della BoJ di tagliare del 10% le emissioni di bond a lungo termine nel corso dell'anno fiscale in corso per riequilibrare domanda/offerta e evitare un forte rialzo dei rendimenti sulla parte lunga della curva non ha impattato in modo evidente l'andamento del USD/JPY che rimane tendenzialmente ribassista.

USD/CHF - Il cambio USD/CHF ha perso circa dodici figure dal top di 0,9201 toccato il 13 gennaio scorso. Il cambio ha toccato il minimo decennale di 0,7981 durante la seduta del 26 giugno favorendo il franco svizzero come valuta rifugio in un periodo di forte turbolenza geopolitica. La SNB ha portato il tasso di riferimento a zero dopo che l'inflazione è tornata negativa m/m (-0,1% a maggio) e non ha escluso il ritorno a tassi negativi. La banca centrale continua a mettere in guardia da un franco troppo forte, ma le condizioni di mercato non stanno dando scampo al dollaro.

	Eur/Usd	Eur/Gbp	Eur/Yen	Usd/Yen
Var. %	+13,66%	+3,75%	+4,15%	-8,50%

2) Mercati obbligazionari

La prima metà del 2025 ha visto la prosecuzione della fase espansiva di politica monetaria da parte di tutte le banche centrali in Europa, mentre si osserva una grande dispersione degli orientamenti in altre parti del mondo sviluppato. Se, da un lato, la Federal Reserve ha scelto un approccio wait & see in virtù della resilienza di mercato del lavoro e inflazione interni, in Giappone la BOJ rimane con estrema cautela sul percorso della normalizzazione avendo riportato i tassi di riferimento allo 0,50%, e altri paesi dell'area del Commonwealth Britannico mantengono una policy stance espansiva. La BCE, in particolare, guida il drappello di banche che mantengono una policy espansiva con 4 tagli da 25 punti base realizzati nel corso del semestre che hanno riportato il Depo rate al 2%. Questo è avvenuto grazie al sostanziale ritorno dell'inflazione al target della banca centrale e un contesto di crescita economica moderata e diseguale tra i vari Paesi che, secondo le più recenti previsioni dello staff BCE, si limiterà ad un +0.9% a/a nel complesso.

L'ampliarsi dei fronti di guerra non sembra avuto effetti permanenti sulle prospettive di crescita dei prezzi in Europa, e per questo motivo rimane all'orizzonte un ulteriore taglio di un quarto di punto da realizzarsi entro la fine del 2025. Negli Stati Uniti, l'inflazione core, in particolare, ha continuato a mantenersi su livelli elevati, superiori al target delle Fed, determinando il mantenimento dei fed funds nel range 4.25-4.5%. La picture delineata dalle ultime previsioni dello staff rilasciate nel FOMC di giugno si può definire pre-stagflattiva, in virtù delle modifiche apportate alle stime per il 2025: tre decimi di correzione in meno per la crescita e altrettanti in più per l'inflazione attesa non sono propriamente banali visto che l'anno è ormai al giro di boa. Tantopiù che chiudere il 2025 con l'inflazione al 3% ed il 2026 al 2.4% come ora previsto, significherebbe completare sei anni consecutivi di crescita dei prezzi sopra il target in un contesto di mercato del lavoro che rimane complessivamente solido. I rendimenti di mercato in Europa sono stati piuttosto volatili, con un andamento marcatamente oscillatorio nel corso dei mesi pur chiudendo il semestre poco variati rispetto alle chiusure di fine 2024. Le aspettative di tagli da parte della BCE hanno consentito una miglior performance delle scadenze più brevi rispetto a quelle del tratto medio e lungo della curva. Il mercato obbligazionario americano ha dato maggiori soddisfazioni agli investitori, con i rendimenti generalmente in calo, soprattutto sul tratto 2-5 anni nel quale sono scesi di circa mezzo punto percentuale, nonostante fed funds rimasti invariati dalla fine del 2024.

	US Treasury 10 Year Yield	Germany Bund 10 Year Yield	UK Gilt 10 Year Yield	Japan JGB 10 Year Yield
Var.%	-34bps (4,57/4,23%)	+25bps (2,36/2,61%)	-7bps (4,56/4,49%)	+34bps (1,09/1,43%)

3) Mercati azionari

Le borse dei paesi sviluppati, in un contesto caratterizzato da elevata volatilità, hanno tutte fatto registrare performance positive nella prima metà del 2025, un semestre contraddistinto dal tumultuoso inizio del secondo mandato presidenziale di Donald Trump, dall'annuncio di un maxi piano di stimolo fiscale da parte della nuova coalizione di governo in Germania e, nelle settimane più recenti, dall'acuirsi delle tensioni in Medio Oriente. Nel periodo di riferimento, il divario di performance tra Stati Uniti ed Europa è risultato significativo; tuttavia, a differenza di quanto osservato nella seconda metà del 2024, i listini del Vecchio Continente hanno sovraperformato quelli statunitensi, mettendo in discussione il concetto di "eccezionalismo americano"; in leggero rialzo, conseguito nelle ultime sedute, l'equity Giappone. L'anno è partito in modo non positivo per i titoli tech statunitensi, protagonisti del rally che aveva trainato gli indici di Wall Street nel 2024. A fine gennaio, le azioni delle società attive nell'ambito dell'intelligenza artificiale (AI) hanno subito forti ribassi a causa principalmente dell'effetto DeepSeek: gli operatori hanno iniziato a mettere in discussione la posizione di sostanziale monopolio degli Stati Uniti in questo specifico settore della tecnologia. Il minor peso dei titoli tecnologici negli indici azionari europei, insieme al forte rialzo delle azioni del comparto finanziario sulla scia dell'annuncio di operazioni di M&A, ha permesso ai panieri del Vecchio Continente di registrare in questo gennaio uno dei migliori risultati degli ultimi 30 anni, decisamente superiore a quello di Wall Street. Il divario di performance tra le due sponde dell'Atlantico è aumentato nel mese successivo sulla scia dei molteplici annunci e ordini esecutivi (soprattutto in tema di dazi) di Trump, ma anche per l'esito delle elezioni in Germania. La svolta fiscale del governo tedesco che punta a far

ripartire la prima economia dell'area-euro, accompagnata dal minor rischio politico e da valutazioni azionarie meno tirate rispetto a quelle statunitensi, ha spinto non pochi investitori a considerare le società quotate sui listini europei una possibile alternativa a Wall Street. Il progressivo miglioramento del sentiment degli investitori ha condotto i principali panieri statunitensi ed europei in prossimità o sopra i massimi raggiunti nei primi mesi di quest'anno. Parallelamente al tema della politica commerciale Usa, negli ultimi mesi è riemerso quello della politica fiscale in relazione alla presentazione di uno dei provvedimenti chiave della nuova Amministrazione: il Big Beautiful Bill Act, in corso di approvazione finale in Senato, punta a stimolare l'economia con massicci tagli alle tasse il cui effetto è anche quello di aumentare considerevolmente deficit e debito pubblico; alla luce di ciò hanno incominciato ad emergere le prime preoccupazioni sulla sostenibilità dei conti pubblici. In questo contesto la valuta statunitense si è indebolita, scivolando sui minimi di marzo 2022. L'andamento dei mercati azionari nei sei mesi in esame ha continuato, ovviamente, ad essere influenzato dalle mosse delle banche centrali, il cui orientamento è tendenzialmente espansivo, ad esclusione di BoJ. I fattori di cui sopra, con riferimento agli indici europei, hanno prodotto un'accelerazione nel processo di espansione dei multipli.

	S&P 500	Nasdaq Composite	Euro Stoxx 50	FTSE 100	Nikkei 225	MSCI World in USD
Var. %	+5,50%	+5,48%	+8,32%	+7,19%	+1,49%	+8,59%


INVESTITORI SGR S.p.A.
 (Il Consiglio di Amministrazione)

Milano, 23 luglio 2025



PARTE SECONDA

RELAZIONI SEMESTRALI AL 30 GIUGNO 2025

- FONDO INVESTITORI Eighty Twenty

- FONDO INVESTITORI Longevity



FONDO EIGHTY-TWENTY

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2025

FONDO INVESTITORI Eighty-Twenty

Nota Illustrativa

L'andamento del mercato

In questo primo semestre i mercati azionari, accompagnati da una volatilità che, in media, è risultata piuttosto contenuta (se si esclude lo spike occorso all'inizio di aprile), hanno evidenziato significativi rialzi, anche se in euro, a causa del notevole apprezzamento della divisa, sono risultati negativi: Msci World Index a +8,59% in Usd (in ribasso del 4,46% in valuta euro). Sul versante bond, i governativi ytd nell'Eurozona sono rimasti poco mossi; in calo invece, soprattutto sul tratto 2-5 anni, quelli Usa. In relazione al quadro macroeconomico, l'anno in corso rappresenta una sorta di punto di svolta per l'economia globale: dopo aver assistito ad un difficile e complesso riequilibrio post-pandemico e ad una ripresa nel biennio precedente, si sta entrando in una fase caratterizzata da crescita modesta, rischi geopolitici sempre in campo tendenti ad accentuarsi e ad un marcato ritorno al protezionismo. L'effetto combinato di questi fattori si riverbera in misura rilevante sui fondamentali economici, nonché sull'andamento dei mercati finanziari, che mostrano dinamiche diverse da area ad area, riflettendo le asimmetrie regionali in funzione delle risposte politiche ed economiche. Secondo le stime di consensus, l'espansione dell'economia mondiale nel 2025 è prevista ora, dopo il susseguirsi di varie limature da parte dei previsori, nell'ordine del 2,7% a/a (Pil stimato per l'anno successivo pari al +2,8% a/a); si tratta di un rallentamento non di poco conto rispetto al ritmo di crescita fatto registrare nel 2024 (3,3% a/a). Tale decelerazione è frutto di diversi elementi concatenati: più forti tensioni commerciali, una moderazione della domanda interna in molte economie avanzate, un'incertezza politica che rimane alta e infine gli effetti ritardati, dato un certo lag temporale, di politiche monetarie restrittive varate negli anni precedenti al fine di contenere le pressioni inflazionistiche. Uno dei principali catalyst in questo contesto di fragilità è senz'altro riconducibile all'impostazione economica adottata dagli Stati Uniti con l'insediamento di Donald Trump alla Casa Bianca; si tratta di una piattaforma programmatica esplicitamente protezionistico-nazionalista e mirante quindi ad una limitazione del multilateralismo. Il riconfermato Presidente ha rilanciato il suo programma "America First" indicando in campagna elettorale con una nuova ondata di dazi su scala globale, estendendo tariffe elevate non solo alla Cina ma anche ai suoi tradizionali partner commerciali. Quella annunciata si configura come la più grande iniziativa protezionistica dagli anni Trenta; la giustificazione del suddetto intervento è duplice: proteggere l'industria domestica e correggere presunti squilibri commerciali cronici. Le implicazioni economiche non sono affatto trascurabili e tendenzialmente controproducenti. Il commercio internazionale, già in frenata, ha subito un significativo rallentamento; l'andamento dei volumi di scambio ha imboccato la strada della contrazione, registrando una delle peggiori performance del secondo dopoguerra. L'incertezza in funzione di tali politiche, in particolare sul fronte degli investimenti aziendali, è alquanto elevata. Per quanto concerne la politica monetaria, le principali banche centrali, ad eccezione di Bank of Japan che si sta muovendo in direzione opposta, hanno iniziato ad allentare gradualmente le condizioni monetarie. Le mosse intraprese, succedutesi dalla scorsa estate, indicano un approccio fortemente cauto. Sia la Bce, e ancor di più la Fed, hanno chiarito che ulteriori interventi di riduzione del costo del denaro dipenderanno strettamente dall'andamento dell'inflazione. Prevale dunque la consapevolezza dei rischi derivanti da un'eventuale nuova impennata dei prezzi, soprattutto nei servizi data la vischiosità di tale componente. In un orizzonte più lungo, risulta evidente che il 2025 non è soltanto un anno caratterizzato da varie complessità ma anche un momento critico di scelte assai rilevanti. I Governi saranno chiamati a decidere se perseguire, pur con gradi diversi, strategie di protezionismo, alimentando una frammentazione globale, oppure se tentare di ricostruire nuove forme di cooperazione internazionale. Le organizzazioni multilaterali, come Wto, Fmi e Banca Mondiale, dovranno necessariamente riformarsi per conservare una qualche efficacia in un mondo sempre più polarizzato. Quest'anno, insomma, ci sta restituendo un'immagine di un'economia mondiale in bilico tra vecchi paradigmi e nuove esigenze. Il tema delle barriere daziarie, lungi dall'essere una parentesi transitoria, è diventato il simbolo di un mutamento più profondo e strutturale. Si passerà dalla globalizzazione sfrenata del decennio precedente ad una più light a connotazione maggiormente resiliente.

La politica di gestione

L'impostazione di gestione del fondo si è connotata in senso maggiormente aggressivo, in modo particolare, nei primi mesi dell'anno e, in misura assai più cauta, nella seconda parte del semestre. Il peso azionario medio di periodo si è attestato nell'ordine del 29,49%; valore minimo e massimo pari, rispettivamente, al 20,74% e 37,84%. A livello settoriale, occorre rimarcare un posizionamento alquanto rilevante sui finanziari, banche in primis, e, secondariamente, in titoli farmaceutici, soprattutto large cap; anche sugli industriali si evidenzia una posizione significativa. Allocazione geografica: di assoluto rilievo, in termini relativi, l'esposizione all'equity Giappone rispetto agli altri mercati sviluppati; posizione minimale su EM. La componente obbligazionaria è rappresentata quasi unicamente da titoli del debito sovrano, in particolare governativi italiani; duration assai corta. Si tratta di un portafoglio piuttosto concentrato: scelte d'investimento high conviction.

La politica gestionale può essere sintetizzata per il tramite dei seguenti principali indicatori:

	Media	Minima	Massima
% Azioni	29,49	20,74	37,84
% Titoli di Stato	62,75	56,74	71,39
% Altri titoli di debito	1,59	1,11	2,41

Operatività in strumenti derivati

Nel periodo non si sono costruite posizioni in strumenti finanziari derivati.

Andamento del patrimonio

L'andamento del patrimonio del fondo si può così sintetizzare (dati in migliaia di euro):

Inizio Periodo	Fine Periodo	Raccolta Netta
28.289	54.168	25.188

Performance

Nel primo semestre 2025 il fondo Investitori Eighty-Twenty ha fatto registrare una performance del 2,35%.

**RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO
INVESTITORI EIGHTY-TWENTY AL 30/06/2025
SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	50.796.020	93,695%	27.359.708	96,556%
A1. Titoli di debito	35.590.819	65,648%	17.506.371	61,782%
A1.1 Titoli di Stato	34.985.024	64,531%	16.845.205	59,449%
A1.2 Altri	605.794	1,117%	661.166	2,333%
A2. Titoli di capitale	15.205.201	28,047%	9.853.337	34,774%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	109.134	0,201%	168.585	0,595%
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	109.134	0,201%	168.585	0,595%
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
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'	3.051.767	5,630%	614.689	2,170%
F1. Liquidità disponibile	4.440.535	8,191%	615.675	2,173%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	168.930	0,312%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.557.698	-2,873%	-986	-0,003%
G. ALTRE ATTIVITA'	256.969	0,474%	192.731	0,679%
G1. Ratei attivi	237.122	0,437%	185.826	0,656%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	19.847	0,037%	6.905	0,023%
TOTALE ATTIVITA'	54.213.890	100,000%	28.335.713	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		2.766
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		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	45.633	44.317
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	45.541	44.284
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	92	33
TOTALE PASSIVITA'	45.633	47.083
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	54.168.257	28.288.630
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	10.282.531	9.308.898
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	1.430.963,133	1.325.932,316
Valore unitario delle quote CLASSE A	7,186	7,021
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B	43.885.726	18.979.732
Numero delle quote in circolazione CLASSE B	5.952.140,139	2.636.247,375
Valore unitario delle quote CLASSE B	7,373	7,200

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	341.222,313
Quote rimborsate	236.191,496

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe B	
Quote emesse	3.410.296,526
Quote rimborsate	94.403,762

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) nel semestre	Classe A
Importo delle commissioni di performance addebitate	-14.935
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,15%

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ITALY BOTS 0% 24-12/12/2025	EUR	2.940.000	2.894.180	5,338%
ITALY BOTS 0% 25-12/06/2026	EUR	2.760.000	2.708.354	4,996%
ITALY BOTS 0% 25-14/01/2026	EUR	2.730.000	2.682.231	4,947%
ITALY BOTS 0% 25-13/02/2026	EUR	2.603.000	2.560.669	4,723%
ITALY BOTS 0% 24-14/11/2025	EUR	2.000.000	1.980.195	3,653%
GERMAN TREASURY BILL 0.0% 16/07/2025	EUR	2.000.000	1.978.370	3,649%
ITALY BTPS 0% 21-01/04/2026	EUR	2.000.000	1.971.600	3,637%
ITALY BTPS 1.1% 22-01/04/2027	EUR	2.000.000	1.969.340	3,633%
ITALY BTPS 0.85% 19-15/01/2027	EUR	1.600.000	1.574.480	2,904%
ITALY BTPS 2.95% 24-15/02/2027	EUR	1.507.000	1.528.867	2,820%
ITALY BTPS 2.8% 18-01/12/2028	EUR	1.500.000	1.527.720	2,818%
ITALY BOTS 0% 25-13/03/2026	EUR	1.500.000	1.471.212	2,714%
ITALY BTPS 3.6% 23-29/09/2025	EUR	1.308.000	1.312.722	2,421%
ITALY BTPS 3.35% 24-01/07/2029	EUR	1.000.000	1.033.310	1,906%
ITALY BTPS 3% 24-01/10/2029	EUR	1.000.000	1.019.150	1,880%
ITALY BTPS 2% 18-01/02/2028	EUR	1.000.000	997.800	1,840%
ITALY BOTS 0% 24-14/07/2025	EUR	1.000.000	984.428	1,816%
ITALY BTPS 2.65% 22-01/12/2027	EUR	859.000	869.961	1,605%
ITALY CCTS EU 24-15/04/2032 FRN	EUR	800.000	816.744	1,507%
ITALY BOTS 0% 25-31/07/2025	EUR	600.000	595.282	1,098%
JAPAN GOVT 2-YR 0.7% 25-01/02/2027	JPY	100.000.000	589.920	1,088%
DMG MORI CO LTD	JPY	30.100	589.194	1,087%
RESONA HOLDINGS INC	JPY	69.200	543.620	1,003%
BIONTECH SE-ADR	USD	5.880	533.325	0,984%
REP OF AUSTRIA 1.5% 16-02/11/2086	EUR	1.100.000	533.049	0,983%
MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	JPY	21.400	503.962	0,930%
ITALY BOTS 0% 24-14/08/2025	EUR	500.000	494.193	0,912%
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	JPY	42.000	491.198	0,906%
ARGENTINA BOPREA 5% 24-31/10/2027 FLAT	USD	600.000	484.779	0,894%
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	JPY	21.800	467.225	0,862%
ITOCHU CORP	JPY	10.400	463.458	0,855%
FANUC CORP	JPY	19.900	462.417	0,853%
SURUGA BANK LTD	JPY	57.900	458.947	0,847%
MITSUBISHI CORP	JPY	26.900	458.178	0,845%
MITSUI & CO LTD	JPY	25.400	441.468	0,814%
EURO BK RECON&DV 0% 19-26/01/2026	TRY	25.000.000	438.451	0,809%
SOMPO HOLDINGS INC	JPY	16.300	417.698	0,770%
REP OF AUSTRIA 0.85% 20-30/06/2120	EUR	1.283.000	406.467	0,750%
AKITA BANK LTD/THE	JPY	17.300	307.113	0,566%
JMDC INC	JPY	12.700	298.406	0,550%
HYAKUJUSHI BANK LTD/THE	JPY	11.700	288.779	0,533%
YAMANASHI CHUO BANK LTD/THE	JPY	19.000	284.288	0,524%
ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	USD	4.100	282.217	0,521%
OITA BANK LTD/THE	JPY	11.800	278.373	0,513%
CSPC PHARMACEUTICAL GROUP LT	HKD	332.000	277.426	0,512%
SHANGHAI JUNSHI BIOSCIENCE-H	HKD	113.400	255.358	0,471%
SOFTBANK GROUP CORP	JPY	4.100	254.260	0,469%
TOWA BANK LTD/THE	JPY	59.800	244.763	0,451%
NISHI-NIPPON FINANCIAL HOLDI	JPY	19.100	243.993	0,450%
77 BANK LTD/THE	JPY	8.400	243.890	0,450%

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 (UE) 2015/2365 /Regolamento SFT).



FONDO LONGEVITY

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2025

FONDO INVESTITORI Longevity

Nota Illustrativa

L'andamento del mercato

Se si considera l'investitore in dollari Usa, i mercati azionari globali hanno archiviato il primo semestre dell'anno in positivo: indice Msci World a +8,59%; in ribasso del 4,46% nella traduzione in valuta euro. Tra le principali piazze dei paesi sviluppati, quelle europee hanno sovraperformato le altre. Il settore health care, ovvero quello che più caratterizza la tematica della longevità, ha evidenziato in Usd un risultato flat. Per quanto riguarda il quadro macroeconomico, che rimane molto incerto, si è assistito, in particolare dopo l'insediamento di Trump alla Casa Bianca e relativo avvio, in escalation, di iniziative di inasprimento dei vincoli e barriere commerciali, ad una revisione in senso peggiorativo delle proiezioni sulla crescita globale: Pil per l'anno 2025 stimato in espansione del 2,7% a/a, in significativa decelerazione rispetto al risultato archiviato lo scorso anno (+3,3% a/a); le stime per l'anno successivo si attestano per una variazione con segno positivo nell'ordine del 2,8% a/a. Uno scenario dunque di crescita moderata e caratterizzato da divergenze piuttosto marcate tra le diverse aree geografiche. Ex impatto dei dazi, dove comunque una valutazione sugli effetti non può che peccare di accuratezza, i segnali di debolezza dell'economia europea permangono: la crescita anche quest'anno verrà penalizzata dal proseguimento di una fase di stagnazione industriale e difficoltà in alcuni settori chiave come l'automotive. Stati Uniti in evidente rallentamento anche se uno scenario di hard landing o addirittura recessivo, allo stato attuale, sembra scongiurato. Le economie emergenti, ed in particolare quelle asiatiche, continueranno a rappresentare un motore di crescita imprescindibile; la Cina, d'altro canto, è ancora alle prese con una crisi, ormai pluriennale, del mercato immobiliare e una domanda interna che fatica a riprendersi nonostante gli interventi di stimolo a più riprese varati. Le tensioni geopolitiche, oltre a fattori quali una persistente frammentazione produttiva internazionale, si configurano come elementi di rischio al ribasso sulla crescita. Capitolo inflazione: il percorso di moderazione, rispetto ai picchi registrati nel 2022, è destinato a non interrompersi, malgrado gli effetti inflazionistici derivanti da una politica commerciale più aggressiva: l'indice headline dei prezzi al consumo a livello mondiale viene stimato dal consensus in aumento del 3,9% a/a nell'anno in corso (dato riferito all'anno precedente pari al 5,7% a/a); processo disinflazionistico più rapido nelle economie avanzate rispetto a quelle emergenti. La politica monetaria su entrambe le sponde dell'Atlantico diverrà più espansiva anche se le mosse di Fed e Bce segneranno una maggiore discontinuità; in direzione divergente si sta muovendo Bank of Japan. Le prospettive in ordine alla crescita economica sono sempre più influenzate da elementi strutturali di lungo termine quali la demografia, una globalizzazione più light e l'alto indebitamento pubblico e privato. Quadro di riferimento altamente incerto e quindi soggetto ad elevata variabilità. In relazione alla tematica della longevità, occorre innanzitutto porre l'accento sulle dinamiche inerenti il trend, che possiamo considerare inarrestabile e in continua accelerazione, di invecchiamento della popolazione, fenomeno più accentuato nei paesi avanzati, il quale risulta connesso, in estrema sintesi, alla combinazione di due fattori: un tasso di natalità in diminuzione associato ad un aumento della speranza di vita. Tale evoluzione produce effetti di ampia portata sotto vari aspetti e in diversi campi. Ne deriva che la cosiddetta silver economy presenta prospettive di crescita assai promettenti per le imprese che, a vario titolo, sono coinvolte in quest'area di business dalle potenzialità ancora non del tutto espresse. Ci riferiamo a livello di settori, in primo luogo a quello dell'health care, nel quale, tra l'altro, il progresso tecnologico nelle soluzioni digitali avrà sempre di più un impatto di assoluto rilievo. A parte quello sanitario e della salute, gli altri segmenti settoriali legati al tema riguardano alcuni specifici ambiti dei beni di consumo, in particolare alimentare e tempo libero, e il finanziario, soprattutto per quanto concerne la gestione del risparmio e previdenza. Alla luce delle considerazioni qui esposte, le aziende appartenenti a tali comparti saranno spinte a definire e modulare un'offerta di beni e servizi più mirata, e cioè in grado di rispondere in misura più puntuale alle esigenze della clientela target. Un altro elemento da tener presente riguarda il fatto che i senior, rispetto ad altri cluster per fascia di età, dispongono di un patrimonio in media più elevato, nonché di un reddito, quello pensionistico, per sua natura stabile, ovvero a visibilità inalterata.

La politica di gestione

Nella gestione del fondo, abbiamo mantenuto un peso equity sostanzialmente in linea con il benchmark, salvo in alcune specifiche fasi ad accentuata volatilità che hanno coinciso, in particolare, con i mesi di marzo-aprile in cui si è attuata una limatura. L'esposizione azionaria è risultata, nella media di periodo, pari al 84,36%; valore minimo del 82,09% e massimo nell'ordine del 86,04%. A livello di sector allocation, considerando lo specifico tema

d'investimento, il portafoglio si è caratterizzato per un posizionamento preponderante in titoli health care, ovvero farmaceutici e tecnologie-apparecchiature medicali; rilevante anche il peso attribuito ai finanziari, in primis assicurativi e asset gatherers, nonché in relazione ad alcuni sub-settori dei beni di consumo staples e discrezionali. Focus su stock picking e ricerca di alpha. Selezione titoli nel rispetto di determinati criteri ESG.

La politica di gestione può essere sintetizzata attraverso i seguenti principali indicatori:

	Media	Minima	Massima
% Azioni	84,36	82,09	86,04

Operatività in strumenti derivati

Nel periodo in considerazione, non si è attuata un'operatività in strumenti finanziari derivati.

Andamento del patrimonio

L'andamento del patrimonio del fondo si può così sintetizzare (dati in migliaia di euro):

Inizio Periodo	Fine Periodo	Raccolta Netta
36.429	35.755	-533

Performance

In 1H-25 il fondo Investitori Longevity ha evidenziato una performance del -2,76%. Tale risultato si confronta con una variazione del benchmark (composizione: 85% indice ECPI Global Longevity Winners Equity e 15% indice Bloomberg Barclays Euro-Aggregate Treasury 1-3 anni TR) pari al -0,50% (calcolo su base fiscale comparabile).

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO INVESTITORI LONGEVITY AL 30/06/2025 SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2025		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	34.770.488	97,163%	35.138.887	96,355%
A1. Titoli di debito	4.708.841	13,158%	4.273.737	11,719%
A1.1 Titoli di Stato	2.977.775	8,321%	2.454.588	6,731%
A1.2 Altri	1.731.066	4,837%	1.819.149	4,988%
A2. Titoli di capitale	29.778.447	83,214%	30.865.150	84,636%
A3. Parti di OICR	283.201	0,791%		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
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'	912.794	2,551%	1.228.686	3,369%
F1. Liquidità disponibile	992.000	2,772%	1.228.686	3,369%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-79.206	-0,221%		
G. ALTRE ATTIVITA'	102.021	0,286%	100.630	0,276%
G1. Ratei attivi	77.793	0,217%	85.169	0,234%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	24.228	0,069%	15.461	0,042%
TOTALE ATTIVITA'	35.785.303	100,000%	36.468.203	100,000%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
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	725	9.669
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	725	9.669
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	29.676	29.852
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	29.198	29.505
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	478	347
TOTALE PASSIVITA'	30.401	39.521
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	35.754.902	36.428.682
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	35.105.735	35.760.358
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	5.476.071,520	5.423.686,992
Valore unitario delle quote CLASSE A	6,411	6,593
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B	649.167	668.324
Numero delle quote in circolazione CLASSE B	102.164,589	102.164,589
Valore unitario delle quote CLASSE B	6,354	6,542

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	612.446,213
Quote rimborsate	560.061,685

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe B	
Quote emesse	
Quote rimborsate	

Alla data di riferimento della Relazione semestrale il Fondo non aveva maturato commissioni di performance.

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
BUNDESOBL-185 0% 22-16/04/2027	EUR	900.000	870.894	2,434%
ATHORA HOLDING L 5.875% 24-10/09/2034	EUR	800.000	838.216	2,342%
ITALY BTPS 0% 21-01/04/2026	EUR	833.000	821.171	2,295%
ITALY BOTS 0% 24-14/08/2025	EUR	800.000	790.574	2,209%
KKR & CO INC	USD	6.960	788.762	2,204%
GENERALI	EUR	25.750	777.907	2,174%
LOREAL	EUR	2.050	744.355	2,080%
AIA GROUP LTD	HKD	95.800	731.909	2,045%
HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	USD	3.220	730.600	2,042%
UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	2.740	728.200	2,035%
MARRIOTT INTERNATIONAL -CL A	USD	3.070	714.533	1,997%
ELI LILLY & CO	USD	1.070	710.565	1,986%
BANK OF AMERICA CORP	USD	17.620	710.294	1,985%
ASTRAZENECA PLC	GBP	5.850	691.128	1,931%
AFLAC INC	USD	7.680	689.980	1,928%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	2.760	681.647	1,905%
ZURICH INSURANCE GROUP AG	CHF	1.145	679.635	1,899%
COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	8.750	677.578	1,893%
JOHNSON & JOHNSON	USD	5.200	676.662	1,891%
VENTAS INC	USD	12.570	676.232	1,890%
NOVARTIS AG-REG	CHF	6.460	664.910	1,858%
STRYKER CORP	USD	1.960	660.591	1,846%
ABBVIE INC	USD	4.160	657.818	1,838%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	4.800	651.477	1,821%
UNILEVER PLC	EUR	12.550	649.588	1,815%
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	JPY	55.500	649.084	1,814%
HCA HEALTHCARE INC	USD	1.985	647.829	1,810%
DANAHER CORP	USD	3.830	644.527	1,801%
ROYAL CARIBBEAN CRUISES LTD	USD	2.320	618.891	1,729%
ING GROEP NV	EUR	33.200	618.383	1,728%
KIMBERLY-CLARK CORP	USD	5.610	616.127	1,722%
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	10.320	608.068	1,699%
BNP PARIBAS	EUR	7.890	602.165	1,683%
MERCK & CO. INC.	USD	8.860	597.485	1,670%
GENERAL MILLS INC	USD	13.200	582.606	1,628%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	USD	1.680	580.289	1,622%
ABBOTT LABORATORIES	USD	4.950	573.540	1,603%
WELLTOWER INC	USD	4.370	572.305	1,599%
3M CO	USD	4.360	565.461	1,580%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CHF	2.000	553.112	1,546%
AXA SA	EUR	13.210	550.461	1,538%
DANONE	EUR	7.810	541.702	1,514%
JEFFERIES GROUP 6.2% 24-14/04/2034	USD	600.000	533.077	1,490%
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRAL	AUD	5.100	526.045	1,470%
FINNISH GOVT 1.375% 22-15/04/2027	EUR	500.000	495.135	1,384%
DEXCOM INC	USD	5.950	442.455	1,236%
LONZA GROUP AG-REG	CHF	710	429.336	1,200%
BNP PARIBAS 24-22/08/2172 FRN	USD	400.000	359.773	1,005%
SMITH & NEPHEW PLC	GBP	24.900	323.531	0,904%
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	HKD	31.400	322.018	0,900%
AMPLIFON SPA	EUR	16.000	318.880	0,891%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	EUR	700	311.220	0,870%
INTUITIVE SURGICAL INC	USD	640	296.275	0,828%
SANOFI	EUR	3.580	294.312	0,822%
INVESCO NASDAQ BIOTECH	EUR	7.550	283.200	0,791%
DIASORIN SPA	EUR	2.830	257.134	0,719%
WHITBREAD PLC	GBP	7.600	250.465	0,700%
STRAUMANN HOLDING AG-REG	CHF	1.950	216.110	0,604%
FINECOBANK SPA	EUR	9.500	178.932	0,500%

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 (UE) 2015/2365 /Regolamento SFT).

Il presente fascicolo è composto da n. 24 pagine

INVESTITORI SGR S.p.A.

A handwritten signature in blue ink, consisting of a large, stylized initial 'P' followed by a series of loops and a long horizontal stroke extending to the right.

Pietro Scotti Lovane
(Amministratore Delegato)