Allianz

Allianz
Investitori Sgr

FONDI INVESTITORI SGR

Relazione Semestrale al 30 giugno 2026

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 30/06/2026 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 12

INVESTITORI EIGHTY-TWENTY 13

INVESTITORI LONGEVITY 19

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

Il primo semestre del 2026 si è caratterizzato per un deterioramento del quadro macroeconomico rispetto alle aspettative di inizio anno, alimentato principalmente dallo scoppio del conflitto in Medio Oriente e dalla conseguente impennata dei prezzi energetici. La crescita globale è stimata al 2,9% a/a per l'anno in corso, in calo rispetto al 3,4% archiviata nel 2025, con l'inflazione headline mondiale attesa in lieve rialzo nel 2026 prima di riprendere il percorso discendente nel 2027. Il conflitto ha innescato una serie di effetti a catena: la chiusura dello Stretto di Hormuz ha spinto il Brent oltre i 120 dollari al barile, frenando la domanda delle famiglie e comprimendo la fiducia di imprese e consumatori. In tale contesto, le banche centrali si trovano a dover gestire un trade-off tra crescita e stabilità dei prezzi particolarmente complesso. Le economie emergenti risultano le più penalizzate, alle prese con inflazione importata, deterioramento delle ragioni di scambio e deflussi di capitali. Le economie avanzate mostrano invece profili differenziati: gli Stati Uniti appaiono relativamente più resilienti, mentre l'Europa sconta una maggiore esposizione ai rincari energetici e una crescita già fragile prima del conflitto.

Stati Uniti – L'economia statunitense ha aperto il 2026 con una dinamica di crescita in rallentamento ma ancora positiva. Il PIL reale ha registrato una crescita annualizzata dell'1,6% t/t nel primo trimestre, in ripresa rispetto allo 0,5% del quarto trimestre 2025, ma al di sotto delle stime iniziali del 2,0%. I consumi privati hanno deluso le attese con un incremento dell'1,4% t/t annualizzato, mentre il settore residenziale ha continuato a contrarsi (-6,2%). Il mercato del lavoro si conferma solido: il tasso di disoccupazione si è attestato al 4,3% a maggio, con una creazione di 172.000 nuovi posti di lavoro nel mese. Sul fronte inflazionistico, il quadro si è deteriorato nel corso del semestre: l'indice PCE headline è salito al 3,8% a/a in aprile, trascinato dal balzo dei prezzi energetici, mentre il PCE core ha raggiunto il 3,3% a/a. La Federal Reserve ha mantenuto i tassi Fed Funds nel range 3,50%-3,75% per tre riunioni consecutive, adottando una postura di pausa aggressiva: in assenza di un rientro convincente dell'inflazione verso il target del 2%, la banca centrale ha segnalato che ulteriori allentamenti appaiono prematuri. Il tasso effettivo sui Fed Funds si è stabilizzato intorno al 3,63%. Sul fronte fiscale, il Congressional Budget Office stima il deficit pubblico al 5,8% del PIL nel 2026, in un contesto di debito in crescita strutturale che continua a rappresentare un elemento di vulnerabilità di medio termine.

Europa – L'area euro ha vissuto un primo semestre del 2026 particolarmente difficile, penalizzata dall'elevata esposizione ai rincari energetici derivanti dal conflitto in Medio Oriente. La crescita del PIL è risultata negativa nel primo trimestre, con un calo dello 0,2% t/t, accentuando la divergenza rispetto al ciclo statunitense. L'inflazione ha ripreso ad accelerare: il CPI headline è risalito al 3,0% a/a in aprile e al 3,2% a/a in maggio, ben oltre l'obiettivo del 2% della BCE. Le aspettative dei previsori professionali interpellati dalla BCE nel secondo trimestre 2026 indicano un'inflazione media dell'2,7% per l'intero anno, rivista significativamente al rialzo rispetto all'1,8% della survey precedente. Le stime di crescita sono state contemporaneamente ridotte: il PIL è atteso allo 0,8% a/a nel 2026, con una revisione al ribasso di 0,2 punti percentuali, dovuta all'impatto dei prezzi energetici sul potere d'acquisto delle famiglie e sulla fiducia delle imprese. Il mercato del lavoro rimane un elemento di stabilità relativa, con il tasso di disoccupazione fermo al 6,3% ad aprile. Sul fronte monetario, la BCE si trova di fronte a un dilemma di policy particolarmente acuto: dopo aver mantenuto il tasso sui depositi al 2,00% nelle riunioni di aprile e maggio, ha attuato un rialzo di 25 punti base nella riunione dell'11 giugno; potrebbe effettuare un ulteriore intervento in settembre, nel tentativo di difendere la credibilità inflazionistica in un contesto di crescita già fragile. Il divario intra-europeo rimane pronunciato: la Germania fatica nel manifatturiero, mentre Spagna e Paesi del Sud Europa mostrano una maggiore tenuta grazie ai servizi e al turismo.

Giappone e Area Asiatica – Il Giappone ha sorpreso positivamente nel primo semestre del 2026, con una crescita del PIL dello 0,4% a/a nel primo trimestre, al di sopra del consenso di analisti (0,3%) e in accelerazione rispetto allo 0,3% del quarto trimestre 2025. Il rimbalzo è stato sostenuto dai consumi privati (+0,6%), dalle esportazioni (+1,2%) e dagli investimenti in tecnologia e digitale. La Bank of Japan ha mantenuto il tasso di policy allo 0,75% nelle prime riunioni del semestre, con una votazione divisa (6-3 in aprile) che riflette crescenti pressioni ad alzare il costo del denaro in risposta ai rischi inflazionistici derivanti dal conflitto in Medio Oriente. La banca centrale ha rivisto al ribasso la previsione di crescita per l'anno fiscale 2026 allo 0,5% a/a, alzando invece quella dell'inflazione core al 2,8%. In Cina, il PIL è cresciuto del 5,0% a/a nel primo trimestre, recuperando rispetto al 4,5% del quarto trimestre 2025, grazie soprattutto alla spinta dell'export (+14,7% a/a) nel settore high-tech e dei semiconduttori. Tuttavia, la domanda interna rimane debole: le vendite al dettaglio sono cresciute solo del 2,4% a/a, mentre il settore immobiliare continua a costituire un freno strutturale. L'inflazione ha mostrato segnali di modesta ripresa, con il CPI headline risalito all'1,0% a/a e il PPI allo 0,5% in marzo, potenzialmente segnalando la fine del ciclo deflazionistico iniziato nell'ottobre 2022. L'India mantiene il profilo di crescita più dinamico: la Reserve Bank of India prevede una crescita del PIL del 6,6% per l'anno fiscale 2026-27, con l'inflazione CPI rivista al rialzo al 5,1% per l'impatto dei rincari energetici. Nel complesso, l'area asiatica offre opportunità di crescita significative ma in un contesto fortemente eterogeneo, in cui selezione e gestione del rischio geopolitico rimangono fattori determinanti.

L'andamento dei mercati finanziari

1) Mercati valutari

Eur/Usd: il primo semestre del 2026 è stato caratterizzato da un iniziale rafforzamento della moneta unica che ha toccato il top di 1,2081 lo scorso 27 gennaio. Dopo una fase di assestamento tra 1,1900 e 1,1800 abbiamo assistito a un progressivo indebolimento dell'euro provocato dallo scoppio della guerra in Medio Oriente e da un mercato che ha virato in risk-off, favorendo le posizioni lunghe dollaro, considerata valuta "safe haven". L'Eur/Usd ha toccato il minimo di 1,1325 lo scorso 24 giugno, a seguito del tono restrittivo della Fed nel corso dell'ultima riunione del 17 giugno scorso.
Gbp/Usd: il Cable ha testato il top di 1,3868 lo scorso 27 gennaio, quando il mercato era predisposto a considerare almeno due tagli dei tassi da parte della Fed nel corso del 2026. Lo scoppio della guerra tra USA Israele e Iran a fine febbraio ha spinto il Cable al ribasso fino a 1,3159 il 31 marzo. Il rimbalzo fino a sopra 1,3600 di aprile è stato seguito da una fase di stabilità all'interno di un canale compreso tra le figure 1,3300 e 1,3500, fino alla discesa post Fomc iniziata il 17 giugno, fino al minimo di 1,3140 del 24 giugno scorso.
Usd/Jpy: il tasso di cambio si è inizialmente incanalato in un trend ribassista, con il dollaro che ha perso complessivamente oltre sette figure dal massimo di 159,45 del 14 gennaio, al minimo di 152,10 del 27 gennaio. Dopodiché il Usd/Jpy ha impostato un ampio movimento rialzista che ha avuto il suo culmine il 30 aprile a 160,41, livello dal quale un intervento a mercato aperto da parte delle autorità monetarie giapponesi ha schiacciato il cambio fino al minimo di 155,04. La natura da funding currency dello yen, unita alla lentezza con cui la BoJ sta alzando i tassi ha favorito un nuovo movimento rialzista del Usd/Jpy fino al top di 161,95, replicando così il massimo storico raggiunto il 3 luglio 2024. Il cambio si trova ora sui massimi e solo un intervento congiunto tra Fed e BoJ/MoF potrebbe porre fine al rialzo del dollaro.
Usd/Chf: il rapporto di cambio, dopo un inizio di anno discendente fino al minimo di 0,7605 registrato lo scorso 27 gennaio, ha impostato un movimento laterale con il dollaro che ha limitato la sua forza come valuta "safe haven" grazie alla natura difensiva del franco. Il biglietto verde ha faticato a riportarsi sopra la resistenza chiave di 0,8000, superata solamente durante la prima settimana di aprile. Solamente a partire dallo scorso 29 maggio sul minimo di 0,7796 è partito il trend rialzista ancora in atto, e che ha visto il Usd/Chf toccare il top di 0,8140 lo scorso 24 gennaio sulla divergenza tra Fed (hawkish) e Snb (flat).

Usd/Cad: nel corso del primo semestre, il Usd/Cad ha mostrato un andamento complessivamente laterale con una moderata inclinazione rialzista, riflettendo la forza relativa dello Usd nel secondo trimestre. Dopo una fase iniziale di stabilità tra1,3480 e 1,3970, il cambio ha beneficiato del differenziale di politica monetaria tra Fed e Bank of Canada, con quest'ultima più cauta nel percorso restrittivo. Questo ha favorito un trend rialzista che non si è ancora esaurito, iniziato lo scorso 1° maggio dal minimo di 1,3550 e culminato lo scorso 24 giugno sul top di 1,4248. La correzione in area 1,4200 mantiene saldo il trend rialzista in atto.
Aud/Usd: il dollaro australiano è la valuta che ha retto meglio la forza relativa dello Usd e, nel corso del primo semestre ha guadagnato circa il 3%. A determinare questo scenario è stata sicuramente la scelta aggressiva della Rba che ha alzato il Cash Rate per tre meeting consecutivi per un totale di 75 bps. L'Aussie dal minimo di 0,6660 del 2 gennaio ha quindi mantenuto un tono rialzista culminato con il top di 0,7278 dello scorso 6 maggio. La nuova fase "wait and see" della Rba, unita al tono restrittivo della Fed ha provocato nell'ultimo mese un calo dell'Aud/Usd che si appresta a chiudere il semestre in area 0,6900.
Usd/Nok: il tasso di cambio ha mostrato un andamento più volatile rispetto ad altri cross, fortemente influenzato dall'andamento del petrolio e dal sentiment di mercato. La corona norvegese ha alternato fasi di forza, legate al supporto del prezzo del greggio, a momenti di debolezza nelle fasi di risk-off. Dopo una fase tendenzialmente ribassista che ha favorito una discesa del Usd/Nok da top di 10,1349 del 9 gennaio scorso al minimo di 9,1206 del 25 maggio, abbiamo assistito a una accelerazione del dollaro, dovuta all'avversione al rischio e al cambio di messaggio della Fed diventato più aggressivo. Il Usd/Nok, dal minimo registrato il 25 maggio ha guadagnato oltre ottanta figure, segnando ieri il top di 9,9573.
Usd/Sek: il rapporto di cambio ha registrato un trend tendenzialmente rialzista nel primo semestre, sostenuto dalla persistente debolezza della corona svedese. Le preoccupazioni legate alla crescita dell'economia europea e la sensibilità della Svezia al ciclo globale hanno penalizzato la valuta locale. Dopo un iniziale indebolimento del Usd/Sek, che ha toccato il minimo di 8,7489 durante la seduta del 27 gennaio scorso abbiamo infatti assistito a un progressivo rafforzamento del cambio ancora in atto. Dal top di 9,7958 del 24 giugno scorso, ha fatto seguito una correzione piuttosto limitata in area 9,7300, in un contesto di forza relativa del biglietto verde tra avversione al rischio e Fed aggressiva.

	Eur/Usd	Eur/Gbp	Eur/Yen	Usd/Yen
Var. %	-2,74%	-1,27%	+0,86%	+3,71%

2) Mercati obbligazionari

Se dovessimo scegliere un solo tema per descrivere la prima metà del 2026, sicuramente la guerra con l'Iran ha fatto saltare la narrativa dei tagli dei tassi alla quale i mercati si erano aggrappati dalla fine del 2024. I prezzi dell'energia sono schizzati verso l'alto, i timori per l'inflazione sono tornati con forza e le banche centrali, alcune delle quali avrebbero dovuto allentare la politica monetaria, si sono ritrovate bloccate nell'attesa oppure, in alcuni casi, costrette a riprendere in mano gli strumenti dei rialzi dei tassi. Per il mercato obbligazionario è stato un semestre difficile e il tratto breve delle curve dei rendimenti è stato quello che ha sofferto di più. La Bce ha iniziato il 2026 con un tasso sui depositi al 2%, dopo aver concluso il ciclo di allentamento monetario a metà del 2025. Il bias era quello di restare ferma e osservare i dati. Dopo lo scoppio della guerra, il mercato è arrivato a prezzare fino a tre rialzi dei tassi entro fine anno: una rivalutazione delle aspettative davvero drastica nel giro di poche settimane. Gli esponenti più falchi della Bce sono stati molto espliciti: se la guerra non fosse terminata entro giugno, la Bce avrebbe dovuto intervenire. E infatti è intervenuta: a giugno ha effettuato il primo rialzo dei tassi dal 2023, portando il tasso sui depositi sopra il 2%. Ma c'è un colpo di scena: quasi subito dopo il rialzo, la narrativa ha ricominciato a cambiare. I prezzi del petrolio sono scesi rapidamente grazie ai progressi nei negoziati di pace tra Iran e Stati Uniti e diversi economisti, hanno ridimensionato le previsioni di ulteriori rialzi, sostenendo che il picco inflazionistico si sarebbe rivelato di breve durata. La storia della Fed nei primi sei mesi è quella di una banca centrale incapace di impegnarsi chiaramente in una direzione. All'inizio del 2026 alcune voci, tra cui quella del

governatore Miran, continuavano a chiedere oltre 100 punti base di tagli dei tassi nel corso dell'anno. Alla riunione di gennaio il governatore Waller votò contro la decisione del comitato, sostenendo la necessità di tagliare i tassi perché la politica monetaria era ancora troppo restrittiva. Quel clima accomodante è però durato poco. A marzo il Fomc ha lasciato invariati i tassi nell'intervallo 3,50%-3,75%, riconoscendo l'incertezza legata al Medio Oriente e prevedendo un solo taglio nel corso del 2026. Poi è arrivata la vera svolta: a maggio gli operatori del mercato obbligazionario hanno iniziato a prezzare addirittura un rialzo dei tassi della Fed nel 2026, un cambiamento sorprendente rispetto alle aspettative precedenti. Persino Waller, fino a quel momento il membro più accomodante del comitato, ha modificato il proprio tono, suggerendo che il prossimo comunicato di politica monetaria avrebbe dovuto eliminare qualsiasi riferimento ai futuri tagli dei tassi. Il nuovo presidente della Fed, Kevin Warsh, ha aggiunto un ulteriore elemento di complessità. Il suo esplicito rifiuto della forward guidance, una netta rottura rispetto alla prassi degli ultimi anni, riduce drasticamente la prevedibilità sulle intenzioni della Fed. Alla fine del semestre il rendimento del Treasury a due anni resta ben sopra il 4% e il mercato si prepara anche a dati in crescita sul fronte dell'occupazione, anche grazie alla spinta degli enormi investimenti sulle infrastrutture legate alla IA. Il Giappone ha offerto la dinamica più spettacolare dell'intero panorama obbligazionario, nel periodo considerato, visto che la volatilità dei titoli di Stato giapponesi (JGB) è stata estremamente elevata sin da gennaio. La BoJ ha aumentato il tasso di riferimento all'1%, il livello più alto dal 1995 confermando il mantenimento dell'orientamento restrittivo. Il mercato dei JGB, soprattutto sul tratto ultra-lungo della curva, rimane particolarmente sotto pressione. Il piano di investimenti da 370.000 mld di yen annunciato dal primo ministro Takaichi ha aggiunto nuove preoccupazioni sul fronte fiscale a un mercato già molto teso. All'inizio della seconda metà del 2026, il mercato del reddito fisso si trova in una situazione davvero insolita. La Bce ha appena rialzato i tassi ma potrebbe aver già concluso il ciclo; la Fed sta discutendo se procedere al primo rialzo dopo anni; mentre Bank of Japan è l'unica grande banca centrale con un percorso di rialzi chiaramente definito, nonostante il proprio mercato obbligazionario fatichi ad assorbirne le conseguenze. Il filo conduttore comune alle principali aree valutarie è che il contesto di tassi bassi e volatilità contenuta che aveva caratterizzato il 2024 appartiene ormai al passato. L'andamento dei prezzi del petrolio e gli sviluppi geopolitici in Medio Oriente continueranno a rappresentare il principale fattore in grado di orientare i mercati nella seconda metà dell'anno.

	US Treasury 10 Year Yield	**Germany Bund 10 Year Yield**	**UK Gilt 10 Year Yield**	**Japan JGB 10 Year Yield**
Var.%	+30bps (4,47/4,17%)	+1bps (2,86/2,85%)	+28bps (4,76/4,48%)	+61bps (2,67/2,06%)

3) Mercati azionari

Nel primo semestre del 2026 i mercati azionari internazionali hanno attraversato una fase caratterizzata da spike isolati e non persistenti di volatilità, mostrando comunque una significativa capacità di assorbire gli shock geopolitici e commerciali che hanno interessato lo scenario globale. Dopo un avvio d'anno condizionato dall'inasprimento delle tensioni in Medio Oriente, che ha alimentato un forte rialzo delle quotazioni energetiche e un temporaneo incremento dell'avversione al rischio, il progressivo ridimensionamento delle preoccupazioni legate alle forniture di petrolio e la riapertura delle principali rotte commerciali hanno favorito un recupero del sentiment degli investitori. Sul fronte commerciale, la politica tariffaria dell'Amministrazione Trump è rimasta uno dei principali elementi di incertezza. Sebbene una sentenza della Corte Suprema statunitense abbia modificato il quadro giuridico su cui si basavano parte dei dazi introdotti nel 2025, l'Amministrazione ha rapidamente adottato nuovi strumenti normativi per mantenere un'impostazione protezionistica. Nel corso dei primi sei mesi dell'anno, anche le banche centrali hanno contribuito a orientare l'andamento dei mercati. La Federal Reserve ha mantenuto invariati i tassi di interesse, adottando tuttavia un atteggiamento prudente alla luce di un'inflazione ancora superiore all'obiettivo e degli effetti potenzialmente inflazionistici derivanti sia dalle tensioni geopolitiche sia dalle politiche commerciali. Contestualmente, l'economia globale ha continuato a mostrare una buona resilienza, sostenuta dalla solidità del mercato del lavoro, da risultati societari complessivamente positivi e dalla persistente crescita degli investimenti legati all'intelligenza artificiale, consentendo ai principali listini azionari di recuperare le correzioni registrate nella fase più acuta delle tensioni internazionali. A Wall Street, i principali indici azionari hanno chiuso il primo semestre del 2026 con performance positive, recuperando rapidamente le correzioni registrate nei mesi primaverili e aggiornando nuovamente i massimi storici. L'S&P 500 ha registrato un rialzo di oltre 9 punti percentuali da inizio anno, trainato dal comparto dell'information technology. Tra i settori che hanno fornito un ampio contributo positivo si sono distinti anche gli industriali ed energy. Il comparto industriale ha beneficiato della continua espansione degli investimenti in infrastrutture, automazione e difesa, mentre il settore energetico è stato favorito dal rialzo delle quotazioni petrolifere. Positivi, seppur con un impatto più contenuto, anche i contributi dei consumer staples, dell'health care, dei materials, del real estate e delle utilities, a conferma di una partecipazione al rialzo più ampia rispetto agli anni precedenti. Hanno invece rappresentato un freno alla performance dell'indice i communication services, i finanziari e soprattutto i consumi discrezionali; questi ultimi, in particolare, hanno risentito di una maggiore selettività dei consumatori e delle preoccupazioni legate all'impatto dei dazi sui prezzi finali. In 1Q-26, l'Euro Stoxx 50 ha registrato un progresso intorno al 9%, beneficiando di un recupero diffuso dei mercati azionari europei nonostante il permanere delle incertezze sul commercio internazionale e sulla crescita economica dell'area euro. Come negli Stati Uniti, anche in Europa il comparto tecnologico ha rappresentato il principale motore del rialzo, in particolare in virtù della straordinaria performance dei semiconduttori e ambiti ancillari. Il settore bancario ha continuato a beneficiare di tassi d'interesse ancora favorevoli alla redditività, mentre utilities e infrastrutture hanno tratto vantaggio dagli investimenti nelle reti elettriche, nella transizione energetica e nello sviluppo dei data center. Il rialzo delle quotazioni petrolifere ha inoltre favorito il comparto energetico. In controtendenza si sono mossi i settori dei consumi ciclici, healthcare e quello legato ai servizi per il turismo, penalizzati da una domanda meno dinamica e da prese di profitto. I listini in cui il peso dei finanziari è maggiore hanno mostrato una sovraperformance rispetto agli altri principali indici dell'area Europa. I mercati azionari asiatici hanno chiuso i primi sei mesi del 2026 con performance complessivamente molto positive, trainate soprattutto da Giappone, Corea del Sud e Taiwan, che hanno più che compensato la debolezza del mercato cinese. Il principale motore del rialzo è stato il comparto tecnologico, sostenuto dalla continua espansione degli investimenti in AI e dalla crescente domanda di semiconduttori avanzati e chip di memoria. In Giappone, il Nikkei 225 ha registrato una performance particolarmente brillante, trainato soprattutto dal comparto tecnologico e, in particolare, dalla filiera dei semis. Le medesime ragioni che hanno spinto in forte rialzo la borsa coreana e quella di Taiwan. In controtendenza si è invece mossa la Cina, penalizzata dalla persistente crisi del settore immobiliare, dalla debolezza della domanda interna e dal permanere delle tensioni commerciali con gli Stati Uniti, fattori che hanno limitato l'efficacia delle misure di stimolo introdotte dalle autorità e frenato la fiducia degli investitori.

	S&P 500	Nasdaq Composite	Euro Stoxx 50	FTSE 100	Nikkei 225	MSCI World in USD
Var. %	+9,55%	+12,79%	+9,27%	+5,70%	+39,18%	+8,92%

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

Milano, 27 luglio 2026

Allianz Investitori Sgr

PARTE SECONDA

RELAZIONI SEMESTRALI AL 30 GIUGNO 2026

- FONDO **INVESTITORI Eighty Twenty**

-FONDO **INVESTITORI Longevity**

Allianz Investitori Sgr

FONDO **EIGHTY-TWENTY**

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2026

FONDO INVESTITORI Eighty-Twenty

Nota Illustrativa

L'andamento del mercato

Il primo semestre 2026 si è chiuso positivamente per l'azionario (indice Msci World in progresso dell'8,92% in Usd; +11,99% in valuta euro). Rendimenti bond in salita nella parte centrale del periodo, accompagnati da accentuata volatilità. Scenario macro e relative considerazioni: in conseguenza del conflitto scoppiato in Medio Oriente sta emergendo sempre più nitidamente un panorama globale asimmetrico; nella regione Europa rispetto agli Stati Uniti l'impatto negativo della guerra risulta assai più rilevante e ciò ha condotto i principali istituti di previsione economica a rivedere al ribasso, anche significativamente, le stime di crescita del Pil in tale area, lasciando sostanzialmente invariate, nonché in alcuni casi rialzate, le proiezioni sull'economia Usa. Come importatore strutturale netto di energia, l'Eurozona è maggiormente vulnerabile e gli effetti di tali accadimenti non potranno che essere più marcati; al contrario, l'impatto sugli Stati Uniti è notevolmente più limitato, data la sua produzione interna di idrocarburi e per il fatto che lo shock è ridistributivo e non comporta una perdita assoluta, ovvero sposta la ricchezza verso i produttori nazionali piuttosto che verso i fornitori esteri. In Asia, le nazioni importatrici di energia come il Giappone, la Corea e Taiwan, ad alta intensità di consumo, sono penalizzate, mentre la Cina beneficiando della sua collocazione geopolitica e di una maggiore resilienza ai suddetti accadimenti, potrà subire un impatto sulla crescita tutto sommato marginale. Questa situazione di vulnerabilità asimmetrica, di cui abbiamo accennato, si rispecchia inoltre sulle pressioni inflazionistiche. In Europa, lo shock potrebbe divenire potenzialmente più incisivo a causa di diversi fattori che si vanno a sommare: innanzitutto, il passaggio diretto dei prezzi elevati del gas TTF e del greggio Brent gonfia immediatamente i costi di trasporto, logistica ed energia elettrica, spingendo i prezzi al dettaglio verso l'alto; secondariamente, l'evento bellico va ad inceppare alcune catene di approvvigionamento determinando un aumento dei prezzi dei beni commerciabili importati, soprattutto gli input agricoli e i fertilizzanti facendo quindi salire rapidamente i prezzi degli alimentari; in terzo luogo, il derivante shock dei termini di sconto potrebbe deprezzare l'euro, amplificando il costo locale dell'import di materie prime energetiche denominate in dollari. L'attuale ambiente fiscale e macroeconomico è più fragile rispetto alla crisi energetica datata 2022 e ciò implica una limitata capacità limita la capacità di intervento sovrano, soprattutto in Europa: i governi non posso infatti permettersi massicci pacchetti fiscali, quali quelli varati in precedenza per proteggere famiglie e imprese dall'impennata dei costi dell'energia; gli avvenimenti degli ultimi anni hanno prodotto deficit strutturali persistenti i quali hanno prosciugato lo spazio fiscale esistente, annullando o quasi la possibilità di un'espansione non preventivata; i costi di finanziamento degli Stati sono oggi più elevati: il contesto corrente dei tassi impone una rigorosa cautela di bilancio per evitare di erodere la sostenibilità del debito; inoltre, se si sovvenziona in modo aggressivo il consumo di energia oggi, si corre il non trascurabile rischio di agevolare gli effetti inflattivi di secondo livello, contravvenendo agli obiettivi di politica monetaria proprio quando le banche centrali tentano di arrivare a un delicato atterraggio morbido. Si ritiene, sulla base di questi motivi, che le iniziative governative di sostegno a favore dei consumatori in funzione del rialzo dei prezzi energetici si andrebbero a configurare in misura più moderata rispetto alla magnitudo del 2022. In ogni caso, anche senza far riferimento alle implicazioni degli eventi mediorientali, la crescita nell'area-euro sarebbe rimasta strutturalmente bassa e piuttosto disomogenea nonostante l'allentamento attuato nelle condizioni monetarie. Nel contesto attuale, occorre rilevare che il recupero dei salari reali verrebbe vanificato dalla risalita dell'inflazione; gli investimenti trovano sostegno principalmente nella spesa pubblica legata ai programmi europei più che in relazione ad un rilancio dei Capex aziendali. Negli Stati Uniti, il quadro è radicalmente diverso: il rallentamento ciclico appare ordinato con una crescita nettamente superiore a quella delle altre economie avanzate. Ciò riflette una combinazione di fattori strutturali e ciclici: mercato del lavoro solido pur in una fase di graduale riequilibrio e quindi forte tenuta dei consumi; robusti investimenti privati trainati dalla spinta su IA, semiconduttori, infrastrutture digitali, difesa ed energia. Quest'ultimo punto rappresenta il principale elemento distintivo tra Usa ed Europa (e in parte vs altri paesi sviluppati, quali il Giappone), in grado di aumentare il

potenziale di crescita nel medio periodo. In conclusione, gli Usa si caratterizzano per maggiore flessibilità, capacità di assorbimento degli shock e modello di policy più reattivo.

La politica di gestione

L'approccio di portafoglio si è connotato in senso maggiormente prudente soprattutto nell'ultima fase di periodo. Nell'arco temporale di riferimento, l'esposizione equity è risultata in media pari al 27,72 %; valore minimo e massimo nell'ordine, rispettivamente, del 25,09 % e 29,57 %. A livello settoriale, si segnala un'esposizione molto marcata ai finanziari, banche in primis, nonché alle large cap della farmaceutica e titoli tech. Allocazione geografica: relativamente rilevante il posizionamento sul Giappone rispetto agli altri mercati sviluppati. Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, il fondo è investito prevalentemente in governativi domestici, oltre che di paesi-core; minimale la posizione in corporate bond. Duration assai corta. Elevata diversificazione valutaria, in particolare in Jpy e Usd. Portafoglio concentrato: scelte d'investimento high convinction.

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

	Media	Minima	Massima
% Azioni	**27,72**	**25,09**	**29,57**
% Titoli di Stato	**65,26**	**61,75**	**69,90**
% Altri titoli di debito	**0,31**	**-**	**0,51**

Operatività in strumenti derivati

Nel periodo di riferimento 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
129.260	**186.426**	**51.058**

Performance

Nel primo semestre 2026 il fondo Investitori Eighty-Twenty ha conseguito una performance pari a 3,43 %.

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO INVESTITORI EIGHTY-TWENTY AL 30/06/2026 SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2026		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**174.708.494**	**93,644%**	**124.576.525**	**96,291%**
A1. Titoli di debito	127.903.169	68,556%	90.511.037	69,960%
A1.1 Titoli di Stato	127.440.347	68,308%	89.857.462	69,455%
A1.2 Altri	462.822	0,248%	653.575	0,505%
A2. Titoli di capitale	46.805.325	25,088%	34.065.488	26,331%
A3. Parti di OICR				
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'	**10.846.297**	**5,814%**	**4.130.321**	**3,193%**
F1. Liquidità disponibile	10.846.326	5,814%	4.130.321	3,193%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-29	0,000%		
G. ALTRE ATTIVITA'	**1.013.308**	**0,542%**	**668.717**	**0,516%**
G1. Ratei attivi	953.415	0,511%	651.068	0,503%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	59.893	0,031%	17.649	0,013%
TOTALE ATTIVITA'	**186.568.099**	**100,000%**	**129.375.563**	**100,000%**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2026	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		**10.419**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		10.419
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**142.481**	**104.797**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	142.456	104.702
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	25	95
TOTALE PASSIVITA'	**142.481**	**115.216**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**186.425.618**	**129.260.347**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	**12.769.308**	**12.040.677**
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	**1.611.341,621**	**1.571.389,870**
Valore unitario delle quote CLASSE A	**7,925**	**7,662**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B	**173.656.310**	**117.219.670**
Numero delle quote in circolazione CLASSE B	**21.193.287,838**	**14.837.138,510**
Valore unitario delle quote CLASSE B	**8,194**	**7,900**

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	181.632,063
Quote rimborsate	141.680,312

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe B	
Quote emesse	6.389.568,300
Quote rimborsate	33.418,972

Commissioni di performance (già provvigioni di incentivo) **nel semestre**	**Classe A**
Importo delle commissioni di performance addebitate	-44.934
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	-0,35%

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titoli	Divisa	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
SPANISH GOVT 2.4% 25-31/05/2028	EUR	10.000.000	9.963.900	5,341%
SPANISH GOVT 0.8% 20-30/07/2027	EUR	10.000.000	9.814.500	5,261%
SPANISH GOVT 1.45% 19-30/04/2029	EUR	10.000.000	9.685.800	5,192%
SPANISH GOVT 0% 21-31/01/2028	EUR	9.000.000	8.648.910	4,636%
SPANISH GOVT 2.35% 26-31/03/2029	EUR	7.000.000	6.941.760	3,721%
FINNISH GOVT 2.75% 12-04/07/2028	EUR	5.000.000	5.017.800	2,690%
BUNDESSCHATZANW 1.9% 25-16/09/2027	EUR	5.000.000	4.963.650	2,661%
ITALY BOTS 0% 26-31/07/2026	EUR	5.000.000	4.962.978	2,660%
GERMAN T-BILL 0% 25-19/08/2026	EUR	5.000.000	4.938.068	2,647%
ITALY BOTS 0% 25-14/10/2026	EUR	5.000.000	4.926.648	2,641%
ITALY BOTS 0% 25-14/09/2026	EUR	5.000.000	4.919.935	2,637%
GERMAN T-BILL 0% 25-18/11/2026	EUR	5.000.000	4.907.931	2,631%
ITALY BTPS 0.25% 21-15/03/2028	EUR	5.000.000	4.802.600	2,574%
BUNDESSCHATZANW 2.2% 25-11/03/2027	EUR	4.000.000	3.992.640	2,140%
ITALY BTPS 1.25% 16-01/12/2026	EUR	4.000.000	3.980.960	2,134%
BUNDESOBL-184 0% 21-09/10/2026	EUR	4.000.000	3.974.200	2,130%
BUNDESSCHATZANW 2.1% 26-15/03/2028	EUR	4.000.000	3.971.320	2,129%
GERMAN T-BILL 0% 25-16/09/2026	EUR	4.000.000	3.925.827	2,104%
LETRAS 0% 26-09/04/2027	EUR	4.000.000	3.920.265	2,101%
ITALY BTPS 0.5% 21-15/07/2028	EUR	4.000.000	3.830.680	2,053%
ITALY BTPS 0.85% 19-15/01/2027	EUR	3.000.000	2.974.890	1,595%
ITALY BTPS 0.95% 20-15/09/2027	EUR	3.000.000	2.942.220	1,577%
ITALY CCTS EU 24-15/04/2032 FRN	EUR	2.000.000	2.062.480	1,105%
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	47.420	1.995.804	1,070%
ITALY BTPS 1.1% 22-01/04/2027	EUR	2.000.000	1.978.680	1,061%
RHEINMETALL AG	EUR	1.560	1.545.180	0,828%
ELI LILLY & CO	USD	1.430	1.500.205	0,804%
OITA BANK LTD/THE	JPY	109.000	1.413.719	0,758%
AICHI FINANCIAL GROUP INC	JPY	189.275	1.410.791	0,756%
HUMANA INC	USD	3.900	1.354.988	0,726%
ADYEN NV	EUR	1.550	1.271.620	0,682%
YAMANASHI CHUO BANK LTD/THE	JPY	37.400	1.243.884	0,667%
JAPAN GOVT 30-YR 3.4% 26-20/12/2055	JPY	250.000.000	1.228.253	0,658%
JAPAN GOVT 40-YR 2.2% 10-20/03/2050	JPY	300.000.000	1.217.244	0,652%
AKITA BANK LTD/THE	JPY	32.300	1.188.990	0,637%
HYAKUJUSHI BANK LTD/THE	JPY	83.600	1.149.521	0,616%
DR ING HC F PORSCHE AG	EUR	25.450	1.107.329	0,594%
BANK OF NAGOYA LTD/THE	JPY	34.500	1.104.729	0,592%
SOFTBANK GROUP CORP	JPY	34.400	1.103.934	0,592%
TOWA BANK LTD/THE	JPY	135.500	1.061.745	0,569%
S&P GLOBAL INC	USD	2.950	1.050.833	0,563%
UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	2.880	1.046.982	0,561%
77 BANK LTD/THE	JPY	58.200	1.038.621	0,557%
ITALY BTPS 2% 18-01/02/2028	EUR	1.000.000	990.360	0,531%
PANASONIC HOLDINGS CORP	JPY	40.500	981.251	0,526%
NISHI-NIPPON FINANCIAL HOLDI	JPY	43.600	970.715	0,520%
SURUGA BANK LTD	JPY	73.700	964.608	0,517%
AIA GROUP LTD	HKD	119.800	954.707	0,512%
HSBC HOLDINGS PLC	HKD	55.200	910.580	0,488%
PING AN INSURANCE GROUP CO-H	HKD	151.000	859.773	0,461%

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).

Allianz Investitori Sgr

FONDO **LONGEVITY**

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2026

FONDO INVESTITORI Longevity

Nota Illustrativa

L'andamento del mercato

I mercati azionari (Msci World Index) hanno archiviato il 1° semestre 2026 in rialzo dell'8,92% in Usd (performance in valuta euro pari all'11,99%); il settore healthcare, ovvero quello in cui il tema della longevità si focalizza maggiormente, ha nettamente sottoperformato il mercato. Passiamo ora a qualche considerazione sull'evoluzione del quadro macroeconomico: questo nuovo shock dal lato dell'offerta ha risvegliato l'inflazione; l'economia mondiale sta affrontando l'attuale scenario da una posizione di relativa solidità, in virtù di una spinta, in particolare, del comparto manifattura in progressivo miglioramento, nonché in funzione della resilienza dimostrata dai servizi, misure di sostegno fiscale e bilanci del settore privato in buona salute. Le stime sul tasso di crescita del Pil mondiale per il 2026 sono state solo lievemente riviste in senso peggiorativo, soprattutto a causa di un quadro che si è fatto meno favorevole in Europa: le previsioni indicate dal consensus si attestano a +2,9% a/a, in decelerazione quindi rispetto all'anno precedente (3,4% a/a). Le pressioni inflazionistiche portano i mercati a scontare un atteggiamento meno accomodante da parte delle banche centrali; tale contesto esercita pressione sui titoli obbligazionari e porta ad un aumento del tasso di sconto applicato agli asset rischiosi. I rapporti di cambio stanno registrando un andamento altalenante: nell'episodio inflattivo di questa fase, il dollaro ha tratto vantaggio da una posizione relativamente forte degli Stati Uniti in ambito energetico rispetto alle altre regioni; il deprezzamento della valuta Usa che ha fatto seguito all'introduzione dei dazi deriva da una revisione valutativa degli investitori globali in ordine alla loro esposizione agli attivi statunitensi; lo yen, inoltre, sta via via perdendo il suo ruolo tradizionale di valuta rifugio. Si ritiene che la dinamica in rialzo dell'inflazione possa rimanere principalmente concentrata al settore energy, con un conseguente limitato rischio di innesto di un ciclo inflazionistico generalizzato e persistente. Va poi considerato che gli eventi di shock provenienti dal versante dell'offerta alla fine tendono ad esaurirsi in tempi non lunghi. In un modo o nell'altro, l'offerta si adegua, anche se il nuovo prezzo di equilibrio si assesta su un livello più elevato rispetto al passato. La questione fondamentale da capire riguarda l'entità dell'impatto: l'andamento dei costi energetici (e quelli dell'alimentare che risentono dell'impennata nei prezzi dei fertilizzanti) e la loro propagazione alle componenti sottostanti non possono che incidere in una certa misura sui redditi reali riducendo perciò la capacità di spesa delle famiglie. La domanda più importante è se lo shock diverrà abbastanza grave da spingere l'economia verso un forte peggioramento, se non addirittura in una caduta in recessione: riteniamo però che ciò non avverrà. La silver economy, connessa al fenomeno relativo all'accelerato trend di invecchiamento della popolazione e allungamento dell'aspettativa di vita, nonché riduzione del tasso di natalità (si stima che, entro il 2050, una persona al mondo su sei avrà un'età uguale o superiore ai 65 anni), coinvolge un ampio ventaglio di settori, in sintesi: salute, consumi, si pensi a quelli alimentari e legati al tempo libero, finanza, in primis previdenza e gestione del risparmio, e immobiliare. Secondo quanto riportato da uno studio del World Economic Forum, riferito agli Stati Uniti, la porzione di reddito disponibile facente capo generazione baby boomer raggiungerà il 70% del totale nei prossimi cinque anni. L'analisi di numeri e tendenze intragenerazionale da parte delle aziende sta assumendo un significato crescente nella ricerca di nuove opportunità. Indubbiamente, gli over 65 sono uno dei segmenti che presenta le prospettive più interessanti, non solo in relazione ad aspetti socio-demografici, ma anche in funzione di condizioni economiche e capacità di spesa superiori a quelle di altri cluster per fascia di età. Dimensionalmente, si tratta del target di consumatori a più alta crescita. La capacità di acquisto di coloro che sono nati in pieno boom economico è assai più elevata rispetto alle generazioni arrivate dopo, penalizzate maggiormente dalle crisi che si sono succedute nei decenni successivi. Occorre evidenziare anche questo aspetto: la pandemia Covid-19 ha portato ad un'accelerazione di alcune tendenze già in atto nell'ambito della salute e non solo. E' emersa ancor di più la consapevolezza che è necessario intervenire con adeguati investimenti in servizi e attività in grado di rispondere alle esigenze e bisogni di una società che invecchia; la prevenzione, in questo contesto, è fondamentale per rendere sostenibile la spesa sanitaria. Quello della longevità risulta essere un megatrend trasversale che include

diverse aree: dal mercato del lavoro ai tassi di produttività, dal risparmio ai comportamenti di consumo. Si generano quindi allettanti opportunità per le imprese coinvolte, a vario titolo, in tale tematica.

La politica di gestione

Nel corso del primo semestre si è mantenuta un'esposizione equity sostanzialmente in linea con il benchmark. Il peso di portafoglio, nella media del periodo considerato, è risultato pari al 94,91 %, valore minimo e massimo nell'ordine, rispettivamente, del 93,70 % e 95,85 %. Per quanto concerne l'allocazione settoriale, data la specificità tematica d'investimento, il fondo non poteva che caratterizzarsi per un'esposizione preponderante al settore health care, ovvero farmaceutica e tecnologie/apparecchiature medicali; di una certa significatività anche il peso attribuito ai finanziari, in particolare assicurativi e asset gatherers, nonché ad alcuni sub-settori dei beni di consumo staples e discrezionali (in particolare, in ambito alimentare e prodotti per la cura della persona). La selezione degli investimenti avviene nel rispetto di una serie di criteri ESG.

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

	Media	Minima	Massima
% Azioni	**94,91**	**93,70**	**95,85**

Operatività in strumenti derivati

Nel periodo in considerazioni non si è operato in tali strumenti.

Andamento del patrimonio

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

Inizio Periodo	Fine Periodo	Raccolta Netta
36.713	**37.933**	**-**

Performance

Il fondo Investitori Longevity in 1H-26 ha realizzato una performance del 5,61 %. Tale risultato si confronta con una variazione del *benchmark* di riferimento (composizione: 95% indice ECPI Global Longevity Winners Equity NTR e 5% indice Bloomberg Barclays Euro-Aggregate Treasury 1-3 year TR) pari al 6,43 % (calcolo su base fiscale comparabile).

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO INVESTITORI LONGEVITY AL 30/06/2026 SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2026		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**36.919.596**	**96,214%**	**35.830.523**	**96,363%**
A1. Titoli di debito	882.801	2,301%	1.075.936	2,894%
A1.1 Titoli di Stato	882.801	2,301%	1.075.936	2,894%
A1.2 Altri				
A2. Titoli di capitale	36.036.795	93,913%	34.754.587	93,469%
A3. Parti di OICR				
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'	**1.416.702**	**3,692%**	**1.300.236**	**3,497%**
F1. Liquidità disponibile	1.416.783	3,692%	1.300.236	3,497%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-81	0,000%		
G. ALTRE ATTIVITA'	**36.325**	**0,094%**	**52.165**	**0,140%**
G1. Ratei attivi	15.247	0,040%	30.465	0,082%
G2. Risparmio d'imposta				
G3. Altre	21.078	0,054%	21.700	0,058%
TOTALE ATTIVITA'	**38.372.623**	**100,000%**	**37.182.924**	**100,000%**

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2026 Valore complessivo	Situazione a fine esercizio precedente Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	**403.154**	**414.597**
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	**474**	**23.605**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	474	23.605
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	**36.113**	**32.107**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	29.701	29.332
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6.412	2.775
TOTALE PASSIVITA'	**439.741**	**470.309**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**37.932.882**	**36.712.615**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE A	**37.194.497**	**36.012.763**
Numero delle quote in circolazione CLASSE A	**5.090.668,593**	**5.205.495,277**
Valore unitario delle quote CLASSE A	**7,306**	**6,918**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO CLASSE B	**738.385**	**699.852**
Numero delle quote in circolazione CLASSE B	**102.164,589**	**102.164,589**
Valore unitario delle quote CLASSE B	**7,227**	**6,850**

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	348.445,437
Quote rimborsate	463.272,121

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
GENERALI	EUR	23.750	1.011.987	2,637%
ABBVIE INC	USD	4.530	997.052	2,598%
ELI LILLY & CO	USD	940	986.149	2,570%
BANCO SANTANDER SA	EUR	74.800	903.883	2,356%
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	USD	2.060	903.351	2,354%
BANK OF AMERICA CORP	USD	18.120	903.068	2,353%
NOVARTIS AG-REG	CHF	6.570	901.741	2,350%
DANAHER CORP	USD	5.410	901.335	2,349%
UNICREDIT SPA	EUR	11.400	892.164	2,325%
3M CO	USD	6.290	890.767	2,321%
BUNDESOBL-185 0% 22-16/04/2027	EUR	900.000	882.801	2,301%
VENTAS INC	USD	11.250	873.786	2,277%
ZURICH INSURANCE GROUP AG	CHF	1.345	872.992	2,275%
ASTRAZENECA PLC	GBP	5.330	872.452	2,274%
NOVO NORDISK A/S-B	DKK	20.720	872.059	2,273%
ROYAL CARIBBEAN CRUISES LTD	USD	3.130	869.298	2,265%
ABBOTT LABORATORIES	USD	10.930	867.479	2,261%
AMGEN INC	USD	2.730	864.679	2,253%
JPMORGAN CHASE & CO	USD	3.020	864.634	2,253%
MERCK & CO. INC.	USD	7.630	857.566	2,235%
BNP PARIBAS	EUR	8.360	853.890	2,225%
ROCHE HOLDING AG	CHF	2.350	848.013	2,210%
WELLTOWER INC	USD	4.230	839.747	2,188%
JOHNSON & JOHNSON	USD	3.760	835.238	2,177%
LOREAL	EUR	2.170	832.520	2,170%
UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	2.290	832.496	2,170%
CARNIVAL CORP LTD	USD	33.150	828.388	2,159%
HCA HEALTHCARE INC	USD	2.420	825.272	2,151%
COMMONWEALTH BANK OF AUSTRAL	AUD	8.230	820.980	2,139%
TORONTO-DOMINION BANK	CAD	7.650	813.271	2,119%
DANONE	EUR	11.060	793.444	2,068%
HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	USD	2.700	780.409	2,034%
ROPER TECHNOLOGIES INC	USD	2.620	775.459	2,021%
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	JPY	44.900	774.934	2,019%
MARRIOTT INTERNATIONAL -CL A	USD	2.380	771.455	2,010%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	5.730	734.932	1,915%
UNILEVER PLC	EUR	13.825	727.886	1,897%
COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	8.910	714.483	1,862%
AIA GROUP LTD	HKD	86.800	691.724	1,803%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	18.040	673.443	1,755%
KKR & CO INC	USD	6.760	542.668	1,414%
FINECOBANK SPA	EUR	20.900	458.755	1,196%
GALDERMA GROUP AG	CHF	1.500	299.105	0,779%
QIAGEN N.V.	EUR	8.500	288.150	0,751%
LONZA GROUP AG-REG	CHF	460	272.234	0,709%
RATIONAL AG	EUR	390	249.795	0,651%
ANTA SPORTS PRODUCTS LTD	HKD	31.400	248.831	0,648%
DIASORIN SPA	EUR	3.200	216.832	0,565%
LAOPU GOLD CO L-H	HKD	2.900	112.044	0,292%
TECHNOGYM SPA	EUR	5.000	76.000	0,198%

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. 25 pagine

INVESTITORI SGR S.p.A.

Pietro Scott Iovane
(Amministratore Delegato)