



FONDI AMUNDI ACCUMULAZIONE

Relazione semestrale di gestione

30 giugno 2025



SOMMARIO

Commento macroeconomico*	3
Considerazioni Generali Amundi Accumulazione	9
AMUNDI ACCUMULAZIONE CINA 2026	15
AMUNDI ACCUMULAZIONE DIGITAL & CYBER SECURITY 2026	23
AMUNDI ACCUMULAZIONE ENERGY TRANSITION 2028	31
AMUNDI ACCUMULAZIONE EQUITY QUALITY 2028	40
AMUNDI ACCUMULAZIONE EQUITY QUALITY 2028 DUE	48
AMUNDI ACCUMULAZIONE ESG LEADERS&IMPROVERS 2026	56
AMUNDI ACCUMULAZIONE ESG LEADERS&IMPROVERS 2027	64
AMUNDI ACCUMULAZIONE FOOD & AGRIBUSINESS 2028	72
AMUNDI ACCUMULAZIONE GLOBAL EQUITY TREND 2028	80
AMUNDI ACCUMULAZIONE GLOBAL EQUITY TREND 2029	89
AMUNDI ACCUMULAZIONE GREEN DEAL 2026	98
AMUNDI ACCUMULAZIONE GREEN DEAL 2026 DUE	106
AMUNDI ACCUMULAZIONE HEALTHCARE 2027	114
AMUNDI ACCUMULAZIONE HUMAN TRENDS 2025	121
AMUNDI ACCUMULAZIONE HUMAN TRENDS 2025 DUE	128
AMUNDI ACCUMULAZIONE INDUSTRY TRANSITION 2027	136
AMUNDI ACCUMULAZIONE INFRASTRUTTURE GLOBALI 2026	144
AMUNDI ACCUMULAZIONE INFRASTRUTTURE GLOBALI 2026 DUE	151
AMUNDI ACCUMULAZIONE INFRASTRUTTURE GLOBALI 2028	158
AMUNDI ACCUMULAZIONE INFRASTRUTTURE GLOBALI 2028 DUE	165
AMUNDI ACCUMULAZIONE INTELLIGENZA ARTIFICIALE 2029	172
AMUNDI ACCUMULAZIONE INTELLIGENZA ARTIFICIALE 2030	181
AMUNDI ACCUMULAZIONE ITALIA PIR 2030	190
AMUNDI ACCUMULAZIONE LONG SALUTE 2030	198
AMUNDI ACCUMULAZIONE SALUTE E TECNOLOGIA 2025	205
AMUNDI ACCUMULAZIONE SALUTE E TECNOLOGIA 2026	213
AMUNDI ACCUMULAZIONE TRENDS & LIFESTYLE 2026	221
AMUNDI ACCUMULAZIONE VALUE 2027	230

Commento macroeconomico***Considerazioni macroeconomiche generali**

Nella prima parte di quest'anno la crescita globale ha rallentato: il primo trimestre del 2025 si è infatti chiuso con una decelerazione rispetto al periodo precedente e l'attività economica dovrebbe indebolirsi anche nel corso della seconda parte dell'anno. Le prospettive dell'economia globale rimangono legate all'andamento delle negoziazioni commerciali e agli sviluppi geopolitici, in un contesto che ha già visto salire il livello medio globale dei dazi applicati agli scambi commerciali rispetto agli anni precedenti.

In questo scenario permangono differenze importanti tra le aree geografiche e i principali paesi, nonostante il rallentamento dell'espansione economica rispetto allo scorso anno accomuni gran parte dei trend previsti per l'anno in corso. Anzitutto resta un ampio differenziale di crescita tra economie emergenti e aree sviluppate: queste ultime sono previste in espansione più modesta intorno all'1,3 per cento quest'anno (rispetto al più elevato 1,7 per cento del 2024) mentre le economie emergenti dovrebbero espandersi del 3,9 per cento (contro il 4,4 per cento dello scorso anno). Anche sul versante dell'andamento dei prezzi al consumo, sebbene in presenza di un rientro generalizzato dell'inflazione a livello globale, la dinamica appare differente. Il maggiore calo dell'inflazione è infatti atteso nelle economie emergenti, dal 5,2 per cento medio dello scorso anno al 3,7 medio di quest'anno. Le economie sviluppate dovrebbero far registrare un calo dell'inflazione molto più contenuto, passando dal 2,7 per cento del 2024 ad appena il 2,6 per cento, in quanto buona parte del rientro dell'inflazione era già stato messo a segno lo scorso anno.

Sul versante della politica monetaria è emersa una certa asincronia nelle mosse delle principali banche centrali dei paesi avanzati: da un lato la BCE ha proseguito il percorso di ribassi dei tassi iniziato a giugno del 2024, con una cadenza stabile di tagli ad ogni riunione del comitato direttivo, dall'altro la Federal Reserve americana ha invece mantenuto stabili i propri tassi, mancando di proseguire sulla strada dell'allentamento intrapreso nella seconda parte del 2024. La Banca d'Inghilterra, dal canto suo, ha tagliato i tassi ad un ritmo meno intenso di quello della BCE, con soli due tagli di 25 punti base ciascuno nel primo semestre contro i quattro decisi dalla Banca Centrale dell'area euro. Infine, la Banca del Giappone, alle prese con una condizione macroeconomica differente rispetto alle altre principali aree, ha deciso un nuovo rialzo di un quarto di punto percentuale ad inizio anno.

Area Euro

Le stime di crescita per l'area euro per l'intero 2025 sono relativamente stabili rispetto allo scorso anno, puntando, quando si scrive, ad un aumento dello 0,8 per cento, una variazione in linea a quella registrata nel 2024. La stabilizzazione attesa è il frutto di un rientro dell'economia tedesca in territorio di modesta crescita, in presenza di un rallentamento dell'economia spagnola e di quella francese e di una sostanziale stabilità di quella italiana. Le attuali stime puntano infatti ad un modesto miglioramento della crescita in Germania dal -0,2 per cento dello scorso anno al +0,2 per cento nel 2025, mentre la crescita spagnola dovrebbe rallentare al 2,4 atteso dal 3,2 per cento del 2024 e quella francese allo 0,6 per cento dall'1,1 per cento dello scorso anno. La crescita italiana, infine, è attesa a 0,6 per cento dallo 0,5 per cento del 2024.

Il graduale recupero della domanda interna è alle prese con l'aumentata incertezza nel settore del commercio globale, ma trae altresì beneficio dal ritorno del costo del denaro a livelli più bassi, grazie all'ulteriore normalizzazione della politica monetaria. Si prevede che i consumi sperimenteranno un recupero modesto, anche per effetto del rientro dell'inflazione e della solidità del mercato del lavoro, con un tasso di disoccupazione a un livello storicamente basso. Il recupero degli investimenti risulta più lento, a causa dell'elevato costo del capitale e dell'incertezza persistente, ma le difficoltà dovrebbero dissiparsi nei prossimi mesi: una riduzione dell'incertezza commerciale, unita a tassi di interesse più bassi, fungerebbe da catalizzatore per un più forte recupero nel secondo semestre del 2025. Sul versante fiscale le maggiori novità sono giunte dalla Germania, con gli annunci di ambiziosi piani di espansione del bilancio nel medio-lungo periodo e più recentemente altresì con l'annuncio di una politica fiscale più espansiva già a partire dal secondo semestre.

Il 2025 continua a mostrare un rientro dell'inflazione, dopo il calo significativo già messo a segno lo scorso anno. Le stime medie per l'anno puntano ad un livello del 2,1 per cento rispetto al 2,4 medio del 2024. Tra i

principali paesi dell'area, inoltre, Francia e Germania dovrebbero guidare il trend in discesa, rispettivamente passando da 2,3 per cento a 1,4 per cento e da 2,5 per cento a 2,0 per cento. Il rallentamento dell'inflazione nell'area euro è stato recentemente confermato dalle statistiche del mese di maggio con una progressione di solo +1,9%, il settore dei servizi essendo il principale contributore.

Dal canto suo, la BCE ha proseguito il ciclo di tagli intrapreso lo scorso anno: la banca centrale ha, infatti, complessivamente consegnato altri quattro tagli, ciascuno di 25 punti base da gennaio a giugno, portando il tasso sui depositi presso la banca centrale al 2 per cento, dimezzandolo rispetto al picco del 4 per cento raggiunto nel precedente ciclo di rialzi.

USA

Nel 2025 la crescita economica americana è prevista in decelerazione all'1,6 per cento di espansione rispetto ai livelli prossimi al 3% del biennio precedente (2023-2024): la componente di sostegno principale viene dalla domanda privata per consumi, attesa tuttavia in progressivo rallentamento per effetto dell'impatto dell'inflazione e del permanere dei tassi di finanziamento a livelli relativamente elevati. Inoltre, anche i volumi d'investimento delle imprese sono destinati a risentire del perdurante clima di incertezza legata agli sviluppi riguardanti la politica commerciale. L'impulso fiscale degli Stati Uniti e la prospettiva di deregolamentazione potrebbero aumentare gli investimenti, ma l'effetto netto complessivo dovrebbe essere contenuto, tenendo conto anche in questo caso del livello del costo di finanziamento che non è significativamente rientrato come in altre aree. Anche se il tasso medio dei dazi commerciali degli Stati Uniti risulterà inferiore a quanto temuto dopo gli annunci di inizio aprile, rimarrà comunque più alto rispetto a quello delle decadi precedenti, implicando ricadute sia in termini di attività economica che sul fronte dei prezzi e dei costi, con l'inflazione che si discosta nuovamente dall'obiettivo della banca centrale, sebbene temporaneamente.

I consumi delle famiglie, sostenuti da un mercato del lavoro al momento ancora resiliente, rimangono solidi ma incominciano a mostrare segni di debolezza. La crescita occupazionale rallenta, ma il tasso di disoccupazione rimane stabile a livelli contenuti, di poco superiori al 4%. Tuttavia, gli indicatori anticipatori che monitorano la fiducia delle imprese confermano un deterioramento delle prospettive e un generale raffreddamento della forza del mercato del lavoro. Alla fine del secondo trimestre, i dati congiunturali mostrano un rallentamento dei consumi e della produzione industriale, in presenza di segnali contrastanti dai differenti indicatori d'inflazione.

Dal canto suo, la Federal Reserve ha mantenuto invariati i tassi ufficiali per tutto il primo semestre e nell'ultima riunione di giugno ha altresì limato le prospettive complessive di taglio dei tassi per l'anno in corso. In sintesi, la banca centrale ha rivisto il potenziale di normalizzazione della propria politica monetaria nel breve periodo a causa della battuta di arresto della discesa dell'inflazione registrata nel primo trimestre. Il messaggio proveniente dalla banca centrale prende atto del carattere restrittivo dell'attuale livello dei tassi ufficiali, ma al contempo conferma la necessità di avere nuove conferme del trend disinflazionistico come condizione per poter riprendere il processo di riduzione del livello dei tassi.

UK

La crescita economica del Regno Unito appare complessivamente modesta, e in parziale decelerazione rispetto al 2024, con un calo atteso per l'anno in media allo 0,8 per cento dall'1,1 per cento del 2024. Pesano, tra i vari fattori soprattutto di carattere domestico, il prevalere di un livello d'inflazione ancora relativamente elevato e di una politica monetaria che, di conseguenza, permane in territorio restrittivo, nonostante i tagli dei tassi già decisi fino a questo momento dalla Banca d'Inghilterra. Dal canto suo, dopo il calo significativo al 2,5 per cento messo a segno lo scorso anno, l'inflazione è attesa al momento in media al 2,8 per cento quest'anno, trainata soprattutto dal settore dei servizi, sebbene gli ultimi dati abbiano mostrato un più significativo rallentamento del mercato del lavoro rispetto alle attese.

Sul versante della politica monetaria, nel primo semestre la Banca d'Inghilterra ha deciso due nuovi tagli di 25 punti base ciascuno, confermando l'iniziale cauto approccio del 2024 con un solo taglio trimestrale anziché ad ogni riunione del comitato direttivo. Nelle sue ultime indicazioni, la Banca Centrale ha confermato di voler proseguire con questo passo graduale a causa dei rischi che ancora permangono sul versante inflazionistico e nuovi tagli del costo del denaro sono quindi attesi nella seconda parte dell'anno.

Giappone

Il Giappone ha registrato una contrazione del PIL nel primo trimestre e la successiva tendenza del secondo trimestre è rimasta debole. Il PIL è diminuito dello 0,2 per cento su base trimestrale, penalizzato dalla debolezza delle esportazioni. Questo dato, inoltre, non riflette ancora pienamente l'impatto dei dazi americani. L'inflazione sottostante ha accelerato la sua crescita ad aprile al 3,5 per cento su base annuale (rispetto al 3,2 per cento di marzo). Tuttavia, la debolezza della crescita fa presagire un recupero molto graduale.

Dal canto suo, la Banca del Giappone ha deciso un ulteriore aumento dei tassi ufficiali di 25 bp a gennaio, dopo i due rialzi del 2024, portando pertanto il tasso di interesse principale a 0,50 per cento. Nel corso dei mesi successivi la banca centrale lo ha mantenuto a tale livello a causa del rallentamento dell'economia giapponese. Al momento le indicazioni della banca centrale non puntano ad un ulteriore, ravvicinato aumento dei tassi, salvo forse a inizio 2026 se la ripresa ciclica sarà confermata. Inoltre, al fine di limitare la volatilità dei tassi a lungo termine, la Banca centrale nipponica ha deciso di ridurre meno rapidamente il suo bilancio.

Emergenti

Come anticipato, quest'anno la crescita dei paesi emergenti dovrebbe attestarsi in media non lontano dal 4 per cento, in rallentamento rispetto al 4,4 per cento del 2024, sebbene con importanti differenze nella dinamica tra i differenti paesi e le aree. L'area più dinamica sotto questo aspetto è rappresentata ancora dai paesi asiatici e, tra questi, dalle economie indiana e cinese. L'inflazione, complessivamente in discesa nei paesi emergenti, dovrebbe attestarsi intorno al 3,7 per cento, in calo dal 5,2 per cento dello scorso anno. Le politiche monetarie, dal canto loro, ove possibile per effetto della dinamica delle variabili economiche interne, sono complessivamente orientate a sfruttare gli spazi offerti dal rallentamento dell'inflazione per normalizzare i tassi ufficiali verso livelli più contenuti.

La crescita cinese è stata finora ben supportata dalle esportazioni e dai consumi quest'anno. Nonostante una breve interruzione nel commercio transpacifico durante il periodo del picco raggiunto dai dazi commerciali, le spedizioni sono rimbalzate vigorosamente dopo la distensione tra Stati Uniti e Cina. Parte di questo recupero potrebbe essere un'anticipazione di ordini per il secondo semestre. A livello domestico, come si anticipava, i consumi hanno visto un aumento dei volumi di vendite soprattutto di beni d'uso durevole e elettronica. Detto ciò, una normalizzazione nella crescita delle esportazioni e dei consumi nel secondo semestre appare probabile, con possibili pressioni deflazionistiche visto che i prezzi alla produzione sono risultati in calo del -3,3 per cento e -0,1 per cento per i prezzi al consumo per il mese di maggio, e un rinnovato indebolimento dei prezzi delle abitazioni. Le ultime rilevazioni degli indici di fiducia delle imprese del settore manifatturiero anticipano un parziale rientro di attività, mentre il settore dei servizi rimane in debole espansione. Di conseguenza, la banca centrale cinese ha ripreso il suo allentamento monetario in un contesto di incertezza commerciale, abbassando i suoi tassi a 1 anno al 3 per cento e quelli a 5 anni al 3,5 per cento.

In India, le prospettive economiche rimangono positive: lo slancio dell'attività è risultato più forte del previsto nel primo trimestre, con aspettative di crescita media nell'anno che puntano ad un livello tra i più elevati nell'ambito delle economie emergenti, precisamente intorno al 6,6 per cento. Gli investimenti, in particolare nel settore delle costruzioni e nella spesa pubblica, sono aumentati significativamente, mentre i consumi sono sostenuti da una crescita inflazionistica relativamente contenuta, attesa in decelerazione dal 4,9 per cento dello scorso anno al 3,5 per cento, in un trend in discesa che perdura ormai da anni. La componente più volatile, i prezzi alimentari, sta trascinando verso il basso l'inflazione generale, mentre i prezzi dell'inflazione sottostante stanno registrando lievi aumenti. Escludendo gli effetti base sfavorevoli previsti all'inizio del prossimo anno, l'inflazione rimane pertanto complessivamente sotto controllo, consentendo alla Banca Centrale Indiana di considerare ulteriori allentamenti monetari, anche se dopo il taglio di 50 punti base a giugno, lo spazio appare ora più contenuto.

In America Latina, Brasile e Messico si posizionano su due traiettorie differenti: la banca centrale del Brasile è probabilmente ormai prossima al culmine del rialzo dei tassi, nonostante una forte crescita dall'inizio dell'anno soprattutto grazie a un mercato del lavoro resiliente. Tuttavia, la seconda metà dell'anno appare orientata a registrare un'attività economica più debole, con una crescita prevista in media del 2,5 per cento quest'anno per l'effetto atteso dai tassi elevati. Al contempo, la Banca del Messico sta invece muovendosi verso la direzione opposta, data le prospettive di un'economia stagnante nel 2025, per effetto di un

aumentato grado di incertezza nelle relazioni commerciali con gli Stati Uniti e di un significativo consolidamento fiscale.

Mercati

I **mercati azionari** hanno chiuso il semestre in positivo, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. A livello di aree, meglio l'Europa, in ritardo gli USA; tra gli emergenti, in evidenza l'America Latina. A livello settoriale, meglio industriali, bancari e telecomunicazioni, in ritardo tecnologia - segmento hardware - e consumi discrezionali.

I **mercati obbligazionari governativi** hanno evidenziato movimenti diversi dei tratti a lungo termine delle curve Euro e USA. La curva Euro si è irripidita per il calo dei rendimenti a breve e il rialzo dei rendimenti a lunga, quella USA per un calo più ampio dei rendimenti a breve rispetto a quelli a lunga.

In recupero i mercati azionari globali nella seconda metà del periodo.

I mercati azionari globali hanno archiviato il semestre con performance particolarmente positive in valuta locale. L'indice MSCI World Net Total Return ha tuttavia registrato un calo del 3,43% in Euro.

A livello regionale, gli indici USA, dopo aver toccato nuovi massimi a febbraio, hanno virato verso il basso, archiviando un primo trimestre particolarmente negativo, con gli investitori preoccupati per la politica tariffaria di Trump e in generale per le condizioni dell'economia USA. La debolezza è proseguita nelle prime giornate di scambio di aprile, dopo l'annuncio dei nuovi dazi nel Liberation Day, con ribassi marcati degli indici che hanno archiviato la peggior settimana dallo scoppio del Covid. Le tariffe annunciate da Trump hanno infatti alimentato tensioni e preoccupazioni sulla crescita, con conseguente aumento della volatilità. Oscillazioni di tale violenza sui mercati finanziari non potevano passare inosservate e il Presidente americano ha dovuto fare una parziale retromarcia, annunciando una pausa di 90 giorni nell'applicazione dei dazi, per tutti i paesi tranne che per la Cina. Il rialzo che ne è seguito è stato altrettanto violento dei ribassi precedenti. Il mercato statunitense è così rimbalzato con l'indice S&P 500 che ha recuperato le perdite subite. La tendenza positiva è proseguita nel mese di maggio grazie al raggiungimento di alcuni accordi commerciali bilaterali e alla pubblicazione di risultati societari positivi. Nella prima parte di giugno gli indici USA hanno proseguito il rialzo, sostenuti dai dati positivi sul mercato del lavoro, per poi essere indeboliti dallo scoppio della guerra Israele – Iran. Il recupero successivo all'annuncio del cessate il fuoco ha spinto l'indice S&P 500 su nuovi massimi.

L'indice VIX (che misura la volatilità dell'indice S&P 500), al livello di 16 a fine 2024, si è portato in area 50 a ridosso del Liberation Day per poi avviare una dinamica di calo e tornare al livello di 16 a fine giugno.

A livello di fattori, il segmento Growth ha evidenziato una performance in linea con quella del Value. A livello di capitalizzazione, da segnalare la performance più contenuta delle small e mid cap, monitorate dall'indice Russell 2000, rispetto alla large cap (conseguenza dell'apprezzabile recupero delle mega-cap tecnologiche). A livello settoriale, migliori settori in valuta locale i servizi di comunicazione, gli industriali, i finanziari e la tecnologia; gli unici settori in calo sono risultati i consumi discrezionali e i servizi alla persona.

Gli indici europei hanno sovraperformato gli indici USA nel primo trimestre grazie alle migliorate prospettive di crescita generate dalle attese di nuova spesa pubblica, con gli annunci a livello di UE e Germania che hanno fatto passare in secondo piano il rischio dei dazi americani. Anche i ribassi di inizio aprile sono stati meno intensi rispetto a quelli dei mercati USA, conseguenza della composizione settoriale, con minore esposizione al segmento Growth, del posizionamento meno forte da parte degli investitori e delle valutazioni più contenute che hanno favorito un riposizionamento dei portafogli globali a favore degli asset europei. I mercati europei hanno poi evidenziato rialzi meno intensi rispetto agli USA nei mesi di maggio e giugno,

appesantiti dall'incertezza sulle negoziazioni commerciali tra Europa e USA. A livello paese, le dinamiche migliori sono state realizzate da Germania, Italia e Spagna; in ritardo Francia e Gran Bretagna.

Tra gli altri paesi sviluppati, rialzo più contenuto in valuta locale del mercato giapponese, tra dati economici deboli, attese di prosecuzione della normalizzazione della politica monetaria e incertezze sull'impatto della politica commerciale USA.

I paesi Emergenti in aggregato hanno chiuso l'anno in rialzo sia in USD che, sebbene con intensità inferiore, in Euro. A livello di aree, migliore l'America Latina, a seguire Europa e Asia. Nel dettaglio, gli indici cinesi hanno beneficiato delle attese di supporto fiscale, nonostante l'incertezza sui dazi statunitensi; dell'arrivo di DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo che ha svolto un ruolo chiave nel supportare il settore tecnologico cinese, il principale contributore al rally degli indici del paese, e in chiusura di semestre del ridimensionamento delle tensioni commerciali con gli USA. Contenuto il rialzo del mercato indiano, con la banca centrale che ha ridotto il tasso di riferimento dal 6,50% di fine 2024 al 5,50% di fine giugno. Tra gli altri mercati, in netto rialzo il mercato coreano, sostenuto in chiusura di semestre dalla vittoria di Lee Jae-myung alle elezioni presidenziali, in scia alle attese di stabilità politica, stimoli fiscali e riforme a favore delle imprese.

Performance dei principali indici mondiali dell'anno (in Euro, al 30 giugno): MSCI World -3,4%, MSCI Usa -6,4%, MSCI Euro +8,5%, MSCI Giappone -1,4%, MSCI Emerging Markets +1,7%.

In calo i rendimenti a breve termine delle curve USA e Euro; andamento divergente dei rendimenti a lungo; nel segmento corporate, più ampio il restringimento degli spread sui segmenti HY.

La curva USA ha evidenziato un movimento verso il basso, con un calo più ampio della parte a breve termine, in scia al rafforzamento delle preoccupazioni sulla crescita che ha portato ad una rivalutazione al ribasso delle aspettative di mercato riguardo alla traiettoria della Fed; la parte a lungo termine è stata frenata nel movimento dai timori sulla sostenibilità fiscale USA. Nel dettaglio, il tasso a 2 anni, sul livello di 4,24% a fine 2024, ha chiuso il semestre al livello di 3,72%. Il tasso a dieci anni, al livello di 4,57%, è sceso a 4,23%.

Il movimento del rendimento decennale sull'anno è legato soprattutto alla componente reale (tasso a dieci anni reale passato da 2,20% a 1,93%), a fronte di una sostanziale stabilità delle aspettative di inflazione sull'orizzonte temporale.

I titoli obbligazionari societari USD hanno evidenziato un marginale rialzo degli spread di uguale ampiezza sui due segmenti IG e HY. I titoli IG hanno evidenziato un calo del rendimento da 5,35% di fine 2024 a 5,01% (-34 pb), con lo spread in aumento da 82 a 86 (+4 pb). Sulle emissioni HY, il rendimento medio è sceso da 7,47% a 7,05% (-42 pb), con spread in ampliamento da 292 a 296 (+4 pb). Sul periodo, la performance in Euro dell'IG è risultata pari a -8,1%, quelle dell'HY a -7,8%, condizionata.

La curva governativa tedesca ha evidenziato un irripidimento sull'anno, con movimenti al ribasso sulle scadenze brevi e al rialzo sulle scadenze lunghe.

Nel dettaglio, il tasso a 2 anni, al livello di 2,09% a fine 2024, ha chiuso il semestre all'1,86% con gli investitori che continuano a sperare che la BCE assuma un orientamento più accomodante per sostenere la crescita. Il tasso a dieci anni è invece salito dal 2,37% al 2,61%, in reazione al concretizzarsi di programmi di spesa pubblica che potrebbero rilanciare l'economia dell'area alimentando tuttavia preoccupazioni su eventuali aumenti delle emissioni di titoli di Stato. Quest'ultimo movimento è stato guidato sia dal tasso reale che dalle attese di inflazione, con l'inflation swap 5yr5yr forward, indicatore delle aspettative di inflazione nell'Eurozona monitorato dalla BCE, salito dal 2% al 2,14%.

La dinamica dei titoli di Stato italiani ha confermato l'interesse degli investitori verso questo segmento di mercato. I rendimenti dei titoli di Stato italiani a due anni sono scesi da 2,42% di fine 2024 a 2,07%. Il tasso a dieci anni, al 3,53%, è sceso a 3,48%. Lo spread BTP-Bund, a 116 pb a fine 2024, è sceso a 87 a fine giugno, in scia alla buona relazione domanda/offerta.

Con riferimento al debito societario Euro, il rendimento medio dei titoli IG è passato da 3,19% a 3,09% (-10 pb), mentre lo spread ha evidenziato un calo da 100 a 90 pb (-10 pb). Il rendimento medio delle emissioni societarie europee a più basso merito di credito (HY) è passato da 5,52% a 5,42% (-10 pb), con lo spread in

calo da 311 a 310 (-1 pb). Il rendimento dei titoli finanziari, al 3,77% a fine 2024, è sceso a 3,63% con il differenziale passato da 145 pb a 132 pb. Sul semestre, la performance del segmento IG è risultata pari al 1,8%, quella dell'HY al 2,7%.

Il periodo è stato caratterizzato da performance positive per il debito Emergente in valuta forte, con l'indice JPM EMBI Global Diversified in rialzo del 5,6% in Usd (-7,1% in Euro), supportato dalle attese di una politica monetaria meno rigida della Fed. Il rendimento medio è passato da 8,87% di fine 2024 a 7,54% di fine giugno. Il differenziale di rendimento rispetto ai Treasury Usa è sceso da 325 pb a 322 pb. A livello di rating, hanno esibito una forza maggiore gli HY rispetto agli IG (+6,3% in USD vs +4,9%). Le emissioni in valuta locale hanno evidenziato un rialzo del 12,3% in USD, in scia alle attese di un orientamento più accomodante della Fed e al rafforzamento di alcune valute emergenti (e.g. real brasiliano). Le emissioni corporate in valuta forte hanno evidenziato un rialzo del 4% in USD (-8,5% in euro); anche in questo segmento le emissioni HY (+4,1% in USD) hanno sovraperformato quelle IG (+3,9%).

Dollaro USA in rafforzamento verso Euro

Il dollaro ha evidenziato un deprezzamento generalizzato, in risposta alle attese via via crescenti di una Fed più accomodante sulla politica monetaria e ai dubbi sulla sostenibilità fiscale USA. Le quotazioni del dollaro contro Euro sono passate da 1,03 a 1,18.

Prospettive Globali

I timori sulla sostenibilità fiscale USA, le tensioni geopolitiche e i dazi hanno generato volatilità, ma non hanno scosso la fiducia degli investitori come testimoniato dalla resilienza delle borse. L'attrattiva degli asset USA è però messa a rischio dalla traiettoria fiscale e dalle politiche di Trump. La crescita è in decelerazione in USA e sarà condizionata dall'evoluzione del commercio e dei consumi mentre l'area Euro dovrebbe beneficiare degli investimenti per difesa e infrastrutture a partire dal 2026. Riguardo all'inflazione, in USA l'impatto dei dazi dovrebbe essere graduale mentre in Eurozona prosegue la discesa. Nell'Area Emergente, sono state riviste al rialzo le stime di crescita di Brasile, Messico, India e confermate quelle della Cina, ove resta da verificare la sostenibilità della recente forza dei consumi. Condizioni macro, liquidità e crescita supportano la nostra view positiva sui risky asset. Nonostante le valutazioni stiano diventando care, specie in USA, i mercati azionari sono sostenuti da crescita degli utili (pur essendo incerto se le aziende saranno in grado di trasferire ai consumatori i maggiori costi causati dai dazi) e discreta attività economica. La view rimane costruttiva su USA, Eurozona e UK e, nell'area Emergente, positiva sulla Cina. View positiva sulla duration; in USA si guarda con maggior interesse al tratto medio della curva dei rendimenti, ritenendo che la Federal Reserve taglierà più di quanto scontato dai mercati, mentre la parte lunga potrebbe soffrire pressioni a causa dei maggiori deficit; valutiamo positivamente il tratto lungo delle curve Euro e UK e sui BTP; siamo cauti sui tassi giapponesi. Sul mercato del debito societario, si conferma la preferenza per il segmento investment grade europeo, pur incombando l'esito del negoziato UE-USA sui dazi; siamo positivi sul debito Emergente. Con riferimento alle valute, siamo cauti sul dollaro USA. Si ribadisce l'importanza delle protezioni sulle azioni (da rafforzare in USA), poiché valutazioni elevate e rischi geopolitici possono favorire un consolidamento, e dell'oro.

*Fonte: Elaborazioni Amundi SGR su dati Bloomberg (o altro)

Considerazioni Generali Amundi Accumulazione

Forma e contenuto della Relazione di Gestione

La Relazione di Gestione di ciascun Fondo è redatta secondo le disposizioni previste dal provvedimento emanato da Banca d'Italia il 19 gennaio 2015, modificato dal Provvedimento del 23 dicembre 2016 ed è composta da una situazione patrimoniale, una sezione reddituale e da una nota integrativa; essa è accompagnata da una relazione degli amministratori volta a dare indicazioni sia sulla politica di investimento seguita nella gestione del patrimonio, sia sulle prospettive di investimento in relazione all'evoluzione dei mercati nei settori di interesse per il Fondo. Sono altresì dettagliati principi contabili, criteri contabili e di valutazione.

Tutti gli importi indicati nella Relazione di Gestione sono espressi in unità di Euro, salvo ove diversamente specificato.

Principi contabili e criteri di valutazione

La Relazione di gestione del Fondo è stata predisposta nel presupposto della continuità gestionale, avendo come riferimento un orizzonte temporale di almeno 12 mesi.

Nella redazione della Relazione di Gestione di ciascun Fondo sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento ed i criteri di valutazione previsti dal provvedimento emanato da Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

Tali principi sono coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la predisposizione dei prospetti di calcolo giornalieri della quota.

Gli schemi ed il contenuto delle singole tabella sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emanate dalla Banca d'Italia.

a) Registrazione delle operazioni

- Le negoziazioni su titoli e sulle altre attività finanziarie sono contabilizzate nei portafogli dei singoli fondi sulla base della data di conclusione dei relativi contratti anche se non ancora regolati.
- Le commissioni di acquisto e vendita sono comprese nei prezzi di acquisto o dedotte dai prezzi di vendita dei titoli in conformità agli usi di borsa.
- I movimenti della liquidità a pronti trovano corrispettivo in movimenti di pari importo delle corrispondenti voci "pronti contro termine attivi e operazioni assimilate" o "pronti contro termine passivi e operazioni assimilate". La differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine viene distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto, come interessi.
- Nel caso di sottoscrizione di titoli di nuova emissione la contabilizzazione nel portafoglio ha luogo al momento in cui l'attribuzione dei titoli è certa ovvero, in ogni altro caso, nei termini previsti dal programma di offerta o dagli usi e consuetudini di borsa.
- Le opzioni acquistate / emesse sono computate tra le attività / passività al loro valore corrente.
- I differenziali su operazioni futures vengono registrati secondo il principio della competenza, sulla base della variazione giornaliera tra i prezzi di chiusura del mercato di contrattazione ed i costi dei contratti stipulati e/o i prezzi del giorno precedente.
- Gli interessi attivi e passivi e gli altri proventi ed oneri di natura operativa sono conteggiati secondo il principio della competenza temporale anche mediante rilevazioni di appositi ratei attivi e passivi.
- Gli interessi attivi sui conti correnti bancari sono rilevati al lordo della relativa ritenuta fiscale.
- I dividendi vengono contabilizzati nel momento in cui sono deliberati (data stacco) o, in mancanza di tale comunicazione certa, al momento dell'incasso.
- Gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni.
- Gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite. I costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo.

- Le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione dei singoli fondi.
- Le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione. Sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio.
- La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote viene effettuata a norma del regolamento dei singoli fondi secondo il principio della competenza temporale.

b) Criteri di valutazione

Per la determinazione dei valori da applicare al portafoglio dei singoli fondi si osservano i seguenti criteri:

- i prezzi unitari utilizzati sono quelli del giorno di borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;
- per gli strumenti finanziari quotati, il prezzo è l'ultimo prezzo disponibile del giorno della o delle borse indicate nel regolamento. Nel caso di strumenti finanziari quotati presso più borse, si applica il prezzo della borsa più significativa in relazione alle quantità trattate;
- per gli strumenti finanziari ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati indicati dall'Organo di Vigilanza il prezzo è quello risultante dall'ultimo listino ufficiale disponibile, valutandone la significatività, per i valori trattati su più mercati, tenendo conto delle quantità ivi negoziate;
- per gli strumenti finanziari quotati o ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati indicati dall'Organo di Vigilanza, qualora sul mercato di negoziazione risultino contenuti gli scambi ed esistano elementi di scarsa liquidità, la valutazione tiene conto del presumibile valore di realizzo determinato sulla base delle informazioni reperibili sui circuiti internazionali di riferimento oggettivamente considerate dai responsabili organi della società. La società ha stabilito nell'apposito documento inerente i criteri di valutazione degli strumenti finanziari in portafoglio che si considerano "illiquidi" gli strumenti per i quali non sia possibile reperire con continuità un prezzo aggiornato dagli info provider o che presentino prezzi significativamente discordanti fra le valutazioni dei contributori messi a disposizione dalle fonti informative specializzate o la cui valorizzazione sia rimasta invariata per un congruo numero di giorni consecutivi;
- per gli strumenti finanziari e le altre attività finanziarie non quotate, la valutazione esprime il presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati dagli organi responsabili della Società di Gestione, concernenti la peculiarità del titolo, la situazione patrimoniale e reddituale dell'emittente e la situazione del mercato con particolare riferimento all'andamento dei tassi;
- per gli strumenti finanziari individualmente sospesi dal listino la valutazione è effettuata sulla base dei criteri previsti per quelli non quotati;
- le poste denominate in valuta diverse da quelle di denominazione del Fondo sono convertite in quest'ultima valuta sulla base di tassi di cambio correnti alla data di riferimento della valutazione, accertati su mercati di rilevanza e significatività internazionale. Le operazioni a termine in valuta sono convertite al tasso di cambio a termine corrente per scadenze corrispondenti a quelle delle operazioni oggetto di valutazione;
- i contratti futures sono valutati sulla base delle quotazioni di chiusura dei rispettivi mercati, rilevate nel giorno di borsa aperta al quale si riferisce il valore della quota;
- le opzioni e i warrant trattati in mercati regolamentati sono valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, al prezzo più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su diverse piazze;
- le opzioni e i warrant non trattati in mercati regolamentati sono valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza;
- per i titoli strutturati la valutazione viene effettuata procedendo alla valutazione distinta di tutte le componenti elementari. Per titoli strutturati si intendono, come indicato dalla vigente normativa, quei titoli il cui rimborso e/o la cui remunerazione dipendano in tutto o in parte dal valore di determinati titoli o altre attività, dall'andamento dei tassi di interesse, valute, indici o altri parametri o dal verificarsi di determinati eventi o condizioni, anche secondo meccanismi che equivalgono all'assunzione di posizioni in strumenti finanziari derivati.

Soggetti che procedono al collocamento

Il collocamento delle quote dei Fondi avviene, oltre che presso la sede legale di Amundi SGR, per il tramite dei soggetti collocatori – elencati nell'Allegato Parte I del Prospetto – i quali operano anche mediante tecniche di comunicazione a distanza (canale internet).

Comunicazioni agli investitori istituzionali¹

Ai sensi della normativa vigente² i gestori degli attivi sono tenuti a comunicare con frequenza annuale agli investitori istituzionali con cui hanno concluso gli accordi su base individuale o collettiva³:

- a) le relazioni sui principali rischi a medio e lungo termine associati agli investimenti, sulla composizione del portafoglio, sulla sua rotazione e sui relativi costi;
- b) le relazioni sul ricorso ai consulenti in materia di voto ai fini delle attività di impegno e, ove applicabile, sulla loro politica di concessione di titoli in prestito nonché il modo in cui quest'ultima viene implementata al fine di perseguire le loro attività di impegno, in particolare in occasione delle assemblee generali delle società partecipate e informazioni in merito all'eventuale insorgenza di conflitti di interessi in connessione con le attività di impegno e le misure adottate dai gestori di attivi per gestirli;
- c) informazioni in merito all'eventuale adozione, e alle relative modalità, di decisioni di investimento sulla base di una valutazione dei risultati a medio e lungo termine delle società partecipate, compresi i risultati non finanziari.

In particolare, le informazioni di cui alla lettera **a)** figurano nel presente documento - cfr. Nota Integrativa Parte A/Esposizione al rischio del Fondo; Parte B/Sezione II – Le attività; Parte D/Altre informazioni/Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (c.d. turnover) e Parte C/Risultato economico dell'esercizio, Sezione IV.1/Costi sostenuti nel periodo.

Per quanto riguarda le informazioni di cui alla lettera:

b) si rinvia al documento *Amundi Voting Policy* «Appendice - Implementazione della Voting Policy» sezioni: «1 Centralizzazione della funzione» e «3 Metodo attuale per esercitare il diritto di voto»; «5 Policy sul prestito titoli»; «6 Conflitti di interesse». Il documento è la versione in italiano del documento del Gruppo è pubblicato sul sito web della SGR, alla pagina <https://www.amundi.it/Footer/Informazioni-societarie>;

c) uno dei pilastri fondamentali che caratterizza lo stile di gestione attivo di Amundi è la selezione bottom-up dei singoli emittenti tramite ricerca fondamentale interna sulle loro prospettive di medio e lungo termine. La valutazione degli *investment case* è infatti operata da team di analisti finanziari e non, ed è formulata in modo autonomo rispetto al team di gestione. Inoltre, le azioni valutate positivamente per l'acquisto sono oggetto di frequenti aggiornamenti di ricerca; i riscontri degli incontri con le società, così come le altre azioni di engagement da parte del team di ricerca, sono accuratamente tracciati e documentati.

Si rinvia anche ai documenti denominati «Engagement Report» e «Voting report from words to actions», pubblicati sul sito web di Gruppo al link <https://about.amundi.com/Footer/Legal-documentation>.

¹ Cfr. TUF, articolo 124-quater - «"investitore istituzionale": 1) un'impresa di assicurazione o di riassicurazione come definite alle lettere u) e cc) del comma 1 dell'articolo 1 del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, incluse le sedi secondarie in Italia di imprese aventi sede legale in uno Stato terzo, autorizzate ad esercitare attività di assicurazione o di riassicurazione nei rami vita ai sensi dell'articolo 2, commi 1 e 2, del medesimo decreto; 2) i fondi pensione con almeno cento aderenti, che risultino iscritti all'albo tenuto dalla COVIP e che rientrino tra quelli di cui agli articoli 4, comma 1, e 12 del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, ovvero tra quelli dell'articolo 20 del medesimo decreto aventi personalità giuridica.»

² La delibera Consob n. 21623 del 22 dicembre 2020 ha introdotto un nuovo Capo II-ter (trasparenza dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto) nell'ambito della Parte III (Emittenti), Titolo IV (Diritti di voto) del Regolamento Emittenti (delibera del 14 maggio 1999, n. 11971, e successive modificazioni), in linea con le disposizioni del TUF introdotte dal decreto legislativo n. 49 del 10 giugno 2019.

³ Cfr. TUF, articolo 124-septies.

Rapporti con società del Gruppo

Amundi SGR S.p.A. è controllata al 100% da Amundi Asset Management SAS, a sua volta controllata da Crédit Agricole SA. All'interno della nota integrativa sono dettagliate le attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR detenute dal fondo alla data di questa relazione.

Si evidenzia che la SGR, pur riservandosi il diritto di impartire istruzioni per ciascuno degli ordini e/o delle decisioni di investimento relative ai portafogli gestiti, al fine di conseguire maggiore efficienza nei processi produttivi e di avvalersi di specifiche competenze professionali, ha esternalizzato a Amundi Intermédiation SA, appartenente al gruppo del gestore, le attività riguardanti la trasmissione e/o l'esecuzione di ordini aventi ad oggetto gli strumenti finanziari (esclusi OICR) di taluni portafogli della gestione su base collettiva.

L'investimento in azioni o obbligazioni (esclusi gli OICR) considerati in conflitto di interesse non è rilevante rispetto ai portafogli gestiti ed è in ogni caso in linea con quanto previsto dalla normativa vigente e dai regolamenti degli OICR medesimi. Gli investimenti in OICR considerati in conflitto di interesse sono conformi a quanto previsto dalla vigente normativa e dai Regolamenti degli OICR medesimi.

Eventi nel periodo

Si rende noto che il Consiglio di Amministrazione di Amundi SGR S.p.A., nella riunione del 27 marzo 2025, ha approvato talune modifiche regolamentari finalizzate all'adeguamento della denominazione o della politica di investimento di alcuni fondi agli "Orientamenti ESMA sull'utilizzo di termini ambientali, sociali e di governance o relativi alla sostenibilità nelle denominazioni dei fondi", come di seguito indicato:

- con riferimento a tutti i fondi appartenenti al Regolamento "Fondi Amundi ESG Selection", è stato precisato, nell'ambito della politica di investimento, che, data la loro denominazione, i Fondi risultano conformi ai requisiti previsti dagli "Orientamenti ESMA sull'utilizzo di termini ambientali, sociali e di governance o relativi alla sostenibilità nella denominazione dei fondi" (ESMA 34-159249465-657) per i fondi che utilizzano nella propria denominazione termini relativi alla dimensione "ambientale";
- il fondo "Amundi Impegno Italia", appartenente al Regolamento unico "Fondi Amundi", è stato ridenominato "Amundi Selezione Attiva Italia", lasciando invariata la politica di investimento perseguita dal Fondo;
- con riferimento al fondo "Amundi Protezione 90 Rolling 1Y ESG", è stato eliminato il termine "ESG" nel nome, il Fondo è stato pertanto ridenominato "Amundi Protezione 90 Rolling 1Y". Inoltre, è stata introdotta un'indicazione sintetica e standardizzata volta a chiarire, anche nel Regolamento di gestione, la qualificazione del predetto fondo come prodotto ex art. 8 ai sensi del Regolamento SFDR. Si precisa che la politica di investimento perseguita dal predetto fondo rimane invariata.

Con riferimento a "Fondi Amundi ESG Selection", "Amundi Impegno Italia" (ridenominato "Amundi Selezione Attiva Italia") e "Amundi Protezione 90 Rolling 1Y ESG" (ridenominato "Amundi Protezione 90 Rolling 1Y"), si è proceduto, di conseguenza, ad aggiornare il Prospetto con efficacia dal 1° maggio 2025.

Inoltre, con riferimento ai fondi qualificati ai sensi dell'art. 8 del Regolamento SFDR, appartenenti ai regolamenti "Fondi Amundi ESG Selection", "Fondi Amundi", "Amundi Protezione 85 Rolling 2Y", "Fondi Amundi Private Stars", "Fondi Amundi Accumulazione", "Fondi Amundi Progetto", "Fondi Amundi Selezione" e "Fondi Amundi Meta", detta qualificazione, già presente nel Documento contenente le Informazioni Chiave (KID) e nel Prospetto, è stata riportata anche nel Regolamento di gestione di ciascun fondo.

Tali modifiche regolamentari, non soggette a sospensiva di efficacia, si ritengono approvate in via generale ai sensi del vigente Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio della Banca d'Italia e sono in vigore dal 1° maggio 2025.

In data 23 gennaio 2025 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato in merito alla fusione del fondo Accumulazione Mercati Emergenti 2025 (con data di efficacia 6 maggio 2025) che verrà conseguentemente incorporato nel fondo Amundi ESG Selection bilanciato.

In sostituzione di "PricewaterhouseCooper S.p.A", la Società di revisione sarà "Deloitte & Touche S.p.A." con decorrenza 1° aprile 2025.

Regolamento SFDR e relativa informativa

Il 18 dicembre 2019, il Consiglio europeo e il Parlamento europeo hanno annunciato il raggiungimento di un accordo istituzionale sul Regolamento SDFR, attraverso il quale si intende stabilire un quadro paneuropeo volto ad agevolare l'Investimento Sostenibile. Il Regolamento SFDR instaura un approccio armonizzato riguardo agli obblighi di trasparenza verso gli investitori in materia di sostenibilità nel settore dei servizi finanziari dello Spazio Economico Europeo.

Il Regolamento Tassonomia introduce differenti e ulteriori obblighi di trasparenza a carico dei partecipanti ai mercati finanziari. Tale regolamento mira ad istituire un quadro che agevoli gli investimenti sostenibili. Esso stabilisce criteri armonizzati per determinare se un'attività economica è qualificabile come ecosostenibile e delinea una serie di obblighi informativi finalizzati a rafforzare la trasparenza e instaurare fra i prodotti finanziari un confronto oggettivo in relazione alla misura in cui i loro investimenti contribuiscono alle attività economiche ecosostenibili.

Ai fini del Regolamento SFDR, la SGR soddisfa i criteri per definirsi un "partecipante ai mercati finanziari" mentre ciascun Fondo si qualifica come "prodotto finanziario".

Per ulteriori informazioni sul rispetto, da parte di ciascun Fondo, dei requisiti previsti dal Regolamento SDFR e dal Regolamento Tassonomia si prega di consultare la sezione del Prospetto ad esso dedicata e la Responsible Investment Policy di Amundi disponibile sul sito internet www.amundi.it.

Sulla base della sua Responsible Investment Policy, Amundi ha sviluppato il proprio approccio alla valutazione degli aspetti ESG. Tale approccio mira a misurare le prestazioni in termini di sostenibilità di un emittente, quale, ad esempio, la sua capacità di prevedere e gestire i rischi di sostenibilità e le opportunità connessi alle proprie caratteristiche specifiche e al proprio settore industriale di appartenenza. Inoltre, permette di valutare gli emittenti in relazione alla loro capacità di gestire gli impatti negativi che le loro attività potrebbero avere sui fattori di sostenibilità. Attraverso l'utilizzo di tale metodologia, il gestore del Fondo integra i rischi di sostenibilità nelle scelte di investimento e costruisce il portafoglio secondo gli indirizzi ESG di politica di investimento del Fondo. La SGR applica, con riferimento a tutti gli OICR con strategia di gestione attiva, politiche di esclusione mirate con riferimento agli emittenti che non rispettano la Responsible Investment Policy, quali gli emittenti che violano le convenzioni internazionali, le norme riconosciute dalla comunità internazionale o la legislazione nazionale.

I Fondi di seguito indicati sono classificati ai sensi dell'**art. 8 di SFDR** e mirano a promuovere caratteristiche ambientali, sociali e di governance:

- AMUNDI ACCUMULAZIONE DIGITAL & CYBER SECURITY 2026
- AMUNDI ACCUMULAZIONE ENERGY TRANSITION 2028
- AMUNDI ACCUMULAZIONE EQUITY QUALITY 2028
- AMUNDI ACCUMULAZIONE EQUITY QUALITY 2028 DUE
- AMUNDI ACCUMULAZIONE ESG LEADERS&IMPROVERS 2026
- AMUNDI ACCUMULAZIONE ESG LEADERS&IMPROVERS 2027
- AMUNDI ACCUMULAZIONE FOOD & AGRIBUSINESS 2028
- AMUNDI ACCUMULAZIONE GREEN DEAL 2026
- AMUNDI ACCUMULAZIONE GREEN DEAL 2026 DUE
- AMUNDI ACCUMULAZIONE HEALTHCARE 2027
- AMUNDI ACCUMULAZIONE HUMAN TRENDS 2025
- AMUNDI ACCUMULAZIONE HUMAN TRENDS 2025 DUE
- AMUNDI ACCUMULAZIONE INDUSTRY TRANSITION 2027
- AMUNDI ACCUMULAZIONE INFRASTRUTTURE GLOBALI 2026
- AMUNDI ACCUMULAZIONE INFRASTRUTTURE GLOBALI 2026 DUE
- AMUNDI ACCUMULAZIONE INFRASTRUTTURE GLOBALI 2028
- AMUNDI ACCUMULAZIONE INFRASTRUTTURE GLOBALI 2028 DUE
- AMUNDI ACCUMULAZIONE INTELLIGENZA ARTIFICIALE 2029
- AMUNDI ACCUMULAZIONE INTELLIGENZA ARTIFICIALE 2030
- AMUNDI ACCUMULAZIONE ITALIA PIR 2030
- AMUNDI ACCUMULAZIONE LONG SALUTE 2030

- AMUNDI ACCUMULAZIONE MERCATI EMERGENTI 2025
- AMUNDI ACCUMULAZIONE SALUTE E TECNOLOGIA 2025
- AMUNDI ACCUMULAZIONE SALUTE E TECNOLOGIA 2026
- AMUNDI ACCUMULAZIONE TRENDS & LIFESTYLE 2026
- AMUNDI ACCUMULAZIONE VALUE 2027

Oltre ad applicare la Responsible Investment Policy di Amundi, tali fondi mirano a promuovere le caratteristiche ESG attraverso una maggiore esposizione verso attivi sostenibili raggiunta perseguendo l'obiettivo di ottenere un punteggio ESG a livello di portafoglio maggiore di quello del rispettivo benchmark o universo di investimento. Secondo il modello di calcolo di Amundi, il punteggio ESG del portafoglio è pari alla media ponderata sull'attivo dei punteggi ESG degli emittenti degli strumenti finanziari.

Come richiesto dall'Articolo 50, paragrafo 2, del REGOLAMENTO DELEGATO DELLA COMMISSIONE EUROPEA 2022/1288, le informazioni sulle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario sono disponibili in allegato alla presente relazione.

Fondi art. 6 SFDR

Infine, secondo quanto previsto dalla Responsible Investment Policy di Amundi, i Fondi che non sono soggetti all'art. 8 e all'art. 9 di SFDR:

- AMUNDI ACCUMULAZIONE CINA 2026
- AMUNDI ACCUMULAZIONE GLOBAL EQUITY TREND 2028
- AMUNDI ACCUMULAZIONE GLOBAL EQUITY TREND 2029

hanno integrato i rischi di sostenibilità nel processo di investimento ed hanno preso in considerazione i principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità tramite l'utilizzo dei rating ESG di Amundi e l'esclusione dalle scelte di investimento degli emittenti presenti nella lista delle esclusioni della Responsible Investment Policy. In considerazione degli indirizzi di investimento e delle categorie di attivo in cui investono, tali Fondi non soggetti all'art. 8 e all'art. 9 di SFDR non hanno integrato nel processo di investimento la considerazione delle attività economiche ecosostenibili (come previsto dal Regolamento Tassonomia). A tal fine, ai sensi del Regolamento Tassonomia, si fa presente che gli investimenti sottostanti dei Fondi non hanno tenuto conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato in merito alla fusione dei fondi Amundi Accumulazione Human Trends 2025 (con data di efficacia 10 luglio 2025) e Amundi Accumulazione Human Trends 2025 DUE (con data di efficacia 5 novembre 2025) che verranno conseguentemente incorporati nel fondo Amundi ESG Selection Bilanciato.

AMUNDI ACCUMULAZIONE CINA 2026

Politica d'investimento	16
Situazione Patrimoniale	18
Elenco Strumenti Finanziari	20
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	22

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il fondo, in coerenza con la propria strategia e politica di investimento, risulta essere investito nella componente azionaria in OICR orientati a sfruttare le nuove opportunità di crescita offerte principalmente dal mercato azionario cinese dell'Asia emergente e dei Paesi che beneficiano di relazioni di partnership e di scambio commerciale con la Cina.

L'investimento in strumenti azionari legati a queste tematiche è disciplinato da un progressivo aumento dell'esposizione su base trimestrale che, all'inizio del periodo di riferimento, rappresentava un peso percentuale di circa 65% del portafoglio complessivo e ha raggiunto un livello di circa il 76% del portafoglio alle fine del mese di giugno 2025.

Nella prima parte di quest'anno la crescita globale ha rallentato: il primo trimestre del 2025 si è infatti chiuso con una decelerazione rispetto al periodo precedente e l'attività economica è prevista indebolirsi anche nel corso della seconda parte dell'anno. Le prospettive dell'economia globale rimangono legate all'andamento delle negoziazioni commerciali e agli sviluppi geopolitici, in un contesto che ha già visto salire il livello medio globale dei dazi applicati agli scambi commerciali rispetto agli anni precedenti. In questo scenario permangono differenze importanti tra le aree geografiche e i principali paesi, nonostante il rallentamento dell'espansione economica rispetto allo scorso anno accomuni gran parte dei trend previsti per l'anno in corso. Anzitutto resta un ampio differenziale di crescita tra economie emergenti e aree sviluppate, dove queste ultime sono previste in espansione più modesta, ma anche sul versante dell'andamento dei prezzi al consumo, sebbene in presenza di un rientro generalizzato dell'inflazione a livello globale, la dinamica appare differente. Il maggiore calo dell'inflazione è infatti atteso nelle economie emergenti, mentre le economie sviluppate dovrebbero far registrare un calo dell'inflazione molto più contenuto, in quanto buona parte del rientro dell'inflazione era già stato messo a segno lo scorso anno. Sul versante della politica monetaria è emersa una certa asincronia nelle mosse delle principali banche centrali dei paesi avanzati: da un lato la BCE ha proseguito il percorso di ribassi dei tassi iniziato a giugno del 2024, con una cadenza stabile di tagli ad ogni riunione del comitato direttivo, dall'altro la Federal Reserve americana ha invece mantenuto stabili i propri tassi, mancando di proseguire sulla strada dell'allentamento intrapreso nella seconda parte del 2024. La Bank of England, dal canto suo, ha tagliato i tassi ad un ritmo meno intenso, mentre la Bank of Japan, alle prese con una condizione macroeconomica differente rispetto alle altre principali aree, ha deciso un nuovo rialzo di un quarto di punto percentuale ad inizio anno.

I mercati azionari hanno chiuso il semestre in positivo, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del

rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. A livello di aree, meglio l'Europa, in ritardo gli USA; tra gli emergenti, in evidenza l'America Latina.

Con riferimento ai nostri portafogli, nella componente obbligazionaria l'esposizione alla *duration* è stata progressivamente ridotta, posizionandoci sul tratto medio della curva dei rendimenti ed esponendoci alla componente *Euro Aggregate* e ai Subordinati. Nei mercati a spread abbiamo preferito l'esposizione al credito europeo *Investment Grade* e ai paesi Emergenti, ricorrendo però su questi alla copertura del rischio valutario. Verso fine semestre abbiamo reintrodotta anche un'esposizione alla componente *US Aggregate* sulla parte media della curva US con cambio coperto.

Operatività in strumenti derivati

Nel corso del periodo di riferimento sono stati detenuti nel portafoglio strumenti derivati a copertura del rischio valutario.

Linee strategiche per il futuro

Il fondo continuerà ad essere investito in attivi che offrano un buon profilo rischio / rendimento, identificato sulla base di valutazioni sia qualitative che quantitative, ricercando comunque la diversificazione del rischio complessivo, con una componente azionaria destinata a crescere di trimestre in trimestre secondo la logica dell'accumulazione, andando a incrementare l'investimento azionario in OICR orientati a sfruttare le nuove opportunità di crescita offerte principalmente dal mercato azionario cinese dell'Asia emergente e dei Paesi che beneficiano di relazioni di partnership e di scambio commerciale con la Cina.

I timori sulla sostenibilità fiscale USA, le tensioni geopolitiche e i dazi hanno generato volatilità, ma non hanno scosso la fiducia degli investitori come testimoniato dalla resilienza delle borse. L'attrattività degli asset USA è però messa a rischio dalla traiettoria fiscale e dalle politiche di Trump. La crescita è in decelerazione in USA e sarà condizionata dall'evoluzione del commercio e dei consumi mentre l'area Euro dovrebbe beneficiare degli investimenti per difesa e infrastrutture a partire dal 2026. Riguardo all'inflazione, in USA l'impatto dei dazi dovrebbe essere graduale mentre in Eurozona prosegue la discesa. Nell'Area Emergente, sono state riviste al rialzo le stime di crescita di Brasile, Messico, India e confermate quelle della Cina, ove resta da verificare la sostenibilità della recente forza dei consumi. Contesto macro, liquidità e crescita supportano aspettative positive sui risky asset. Nonostante le valutazioni stiano diventando care, specie in USA, i mercati azionari sono sostenuti da crescita degli utili (pur essendo incerto se le aziende saranno in grado di trasferire ai consumatori i maggiori costi causati dai dazi) e discreta attività economica. La view rimane costruttiva su USA, Eurozona e UK e, nell'area Emergente, positiva sulla Cina.

Il budget di rischio varia dinamicamente nel tempo in funzione della durata residua dell'Orizzonte di Investimento e dei rendimenti conseguiti dal Fondo.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	21.629.423	97,54	29.839.383	96,99
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	21.629.423	97,54	29.839.383	96,99
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	14.482	0,07		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	14.482	0,07		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti				
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 LIQUIDITÀ	375.918	1,69	618.499	2,01
F1. Liquidità disponibile	373.043	1,69	618.499	2,01
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.020	0,01		
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-1.145	-0,01		
G. ALTRE ATTIVITÀ	155.529	0,70	308.215	1,00
G1. Ratei attivi			914	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	155.529	0,70	307.301	1,00
TOTALE ATTIVITÀ	22.175.352	100,00	30.766.097	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	14.240	35.403
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	14.240	35.403
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	32.955	44.251
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	32.955	44.251
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITÀ	47.195	79.654
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	22.128.157	30.686.443
Numero delle quote in circolazione	4.434.048,803	6.072.533,993
Valore unitario delle quote	4,991	5,053

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	1.638.485,190

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
LLYXOR MSCI CHINA UCITS ETF ACC	113.059,000	17,478	1,000	1.976.046	8,92
UBS (Lux) Fund Solutions ? MSCI China ESG Universal Low Car	204.849,000	9,146	1,000	1.873.549	8,45
AMUNDI FUNDS CHINA EQUITY H EUR	2.539,413	679,360	1,000	1.725.176	7,78
JPMORGAN FUNDS CHINA FUND I ACC USD	18.215,688	106,780	1,174	1.657.001	7,47
Schroder International Selection Fund China Opportunities I	15.961,860	119,513	1,174	1.625.117	7,33
Schroder International Selection Fund Greater China IZ Accu	14.425,440	111,555	1,174	1.370.895	6,18
UBS (Irl) Fund Solutions plc - MSCI China A SF UCITS ETF (U	12.191,000	111,160	1,000	1.355.152	6,11
Schroder International Selection Fund Emerging Asia IZ Accu	18.913,720	56,265	1,000	1.064.186	4,80
FIDELITY FUNDS ASIAN SPECIAL SITUATIONS FUND I ACC EUR	50.938,780	18,860	1,000	960.705	4,33
AMUNDI FUNDS NEW SILK ROAD H EUR	553,583	1.575,190	1,000	871.998	3,93
iShares MSCI India UCITS ETF USD Acc	100.002,000	8,534	1,000	853.417	3,85
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND ASIAN EQUITY YIELD IZ	18.899,550	50,369	1,174	810.968	3,66
JPMorgan Funds China A-Share Opportunities Fund I acc USD	7.492,181	105,400	1,174	672.723	3,03
FCH BLBY INVST GD EU A ZC EUR	507,613	1.102,000	1,000	559.390	2,52
FCH BY INVEST GRADE EUR BD EG ZC EUR	412,410	1.173,490	1,000	483.959	2,18
European Specialist Investment Funds - M&G European Credit	4.315,640	101,342	1,000	437.353	1,97
AMUNDI FUNDS European Sub Bd ESG H EUR	282,263	1.310,780	1,000	369.985	1,67
AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED RESPONSIBLE PART M	0,459	800.233,542	1,000	367.307	1,66
Vontobel Fund - Emerging Markets Debt AI EUR	2.438,491	107,490	1,000	262.113	1,18
AMUNDI EUR SHTERM HIGH YIELD CORP BD ESG UCITS ETF Dist	2.480,000	97,590	1,000	242.023	1,09
FCH MS SUS EUR STBD Z EUR AC	208,212	933,680	1,000	194.403	0,88
Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Euro Credit Bonds	1.115,321	165,300	1,000	184.363	0,83
FCH JNS HEN HON ERO CORP BD Z C EUR	160,860	1.144,970	1,000	184.180	0,83
MFS MER EM D I1USD	683,086	283,860	1,174	165.184	0,74
Vontobel Fund - TwentyFour Strategic Income Fund HI (hedged	1.149,389	127,580	1,000	146.639	0,66
European Specialist Investment Funds - M&G Sustainable Tota	1.253,745	115,589	1,000	144.919	0,65
BGF-EURO BOND FUND-EURIZ	10.097,120	14,260	1,000	143.985	0,65
EURIZON FUND FCP BOND AGGREGATE EUR Z C	1.193,626	103,260	1,000	123.254	0,56
EPSILON EURO BD -I-	544,998	180,860	1,000	98.568	0,44
MULTI-UNITS LUXEMBOURG Lyxor Euro Government Bond 10 15Y DR	486,000	200,040	1,000	97.219	0,44
Invesco US Treasury Bond 7-10 Year UCITS ETF EUR Hedged Dist	3.103,000	31,253	1,000	96.978	0,44
NEUBERGER BRM EM DB HC-USDIA	6.725,471	16,460	1,174	94.306	0,43
ISHARES E GOVT BOND 15 30YR UCITS ETF EUR DIST	481,000	171,330	1,000	82.410	0,37
Principal Global Investors Funds - Finisterre Unconstrained	6.505,000	14,509	1,174	80.405	0,36
UBS LX-EURHY-I-A1A	391,575	186,390	1,000	72.986	0,33
CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD V EUR ACC	29,998	2.427,180	1,000	72.811	0,33
AMUNDI FUNDS GLOBAL SUBORDINATED BOND - H EUR C	46,403	1.268,190	1,000	58.848	0,27

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund BI EUR	1.096,044	44,617	1,000	48.902	0,22
Totale strumenti finanziari				21.629.423	97,54

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE DIGITAL & CYBER SECURITY 2026

Politica d'investimento	24
Situazione Patrimoniale	26
Elenco Strumenti Finanziari	28
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	30

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il fondo, in coerenza con la propria strategia e politica di investimento, risulta essere investito nella componente azionaria in OICR che investono principalmente in azioni di società il cui business è principalmente improntato allo sviluppo di sistemi e soluzioni di sicurezza e difesa informatica, di attività e servizi legati alla diffusione delle blockchain, della robotica, dei servizi finanziari e dell'intelligenza artificiale. L'investimento in strumenti azionari legati a queste tematiche è disciplinato da un progressivo aumento dell'esposizione su base trimestrale che, all'inizio del periodo di riferimento, rappresentava un'esposizione di circa 65% del portafoglio complessivo e che è arrivato a fine giugno 2025 a circa il 72%.

Nella prima parte di quest'anno la crescita globale ha rallentato: il primo trimestre del 2025 si è infatti chiuso con una decelerazione rispetto al periodo precedente e l'attività economica è prevista indebolirsi anche nel corso della seconda parte dell'anno. Le prospettive dell'economia globale rimangono legate all'andamento delle negoziazioni commerciali e agli sviluppi geopolitici, in un contesto che ha già visto salire il livello medio globale dei dazi applicati agli scambi commerciali rispetto agli anni precedenti. In questo scenario permangono differenze importanti tra le aree geografiche e i principali paesi, nonostante il rallentamento dell'espansione economica rispetto allo scorso anno accomuni gran parte dei trend previsti per l'anno in corso. Anzitutto resta un ampio differenziale di crescita tra economie emergenti e aree sviluppate, dove queste ultime sono previste in espansione più modesta, ma anche sul versante dell'andamento dei prezzi al consumo, sebbene in presenza di un rientro generalizzato dell'inflazione a livello globale, la dinamica appare differente. Il maggiore calo dell'inflazione è infatti atteso nelle economie emergenti, mentre le economie sviluppate dovrebbero far registrare un calo dell'inflazione molto più contenuto, in quanto buona parte del rientro dell'inflazione era già stato messo a segno lo scorso anno. Sul versante della politica monetaria è emersa una certa asincronia nelle mosse delle principali banche centrali dei paesi avanzati: da un lato la BCE ha proseguito il percorso di ribassi dei tassi iniziato a giugno del 2024, con una cadenza stabile di tagli ad ogni riunione del comitato direttivo, dall'altro la Federal Reserve americana ha invece mantenuto stabili i propri tassi, mancando di proseguire sulla strada dell'allentamento intrapreso nella seconda parte del 2024. La Bank of England, dal canto suo, ha tagliato i tassi ad un ritmo meno intenso, mentre la Bank of Japan, alle prese con una condizione macroeconomica differente rispetto alle altre principali aree, ha deciso un nuovo rialzo di un quarto di punto percentuale ad inizio anno.

I mercati azionari hanno chiuso il semestre in positivo, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica

positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. A livello di aree, meglio l'Europa, in ritardo gli USA; tra gli emergenti, in evidenza l'America Latina.

Con riferimento ai nostri portafogli, nella componente obbligazionaria l'esposizione alla *duration* è stata progressivamente ridotta, posizionandoci sul tratto medio della curva dei rendimenti ed esponendoci alla componente *Euro Aggregate* e ai Subordinati. Nei mercati a spread abbiamo preferito l'esposizione al credito europeo *Investment Grade* e ai paesi Emergenti, ricorrendo però su questi alla copertura del rischio valutario. Verso fine semestre abbiamo reintrodotta anche un'esposizione alla componente *US Aggregate* sulla parte media della curva US con cambio coperto.

Operatività in strumenti derivati

Nel corso del periodo di riferimento sono stati detenuti nel portafoglio strumenti derivati a copertura del rischio valutario.

Linee strategiche per il futuro

Il fondo continuerà ad essere investito in attivi che offrano un buon profilo rischio / rendimento, identificato sulla base di valutazioni sia qualitative che quantitative, ricercando comunque la diversificazione del rischio complessivo, con una componente azionaria destinata a crescere di trimestre in trimestre secondo la logica dell'accumulazione. Attenzione particolare continuerà ad essere rivolta agli OICR che investono principalmente in azioni di Società il cui business è principalmente improntato allo sviluppo di sistemi e soluzioni di sicurezza e difesa informatica, di attività e servizi legati alla diffusione delle blockchain, della robotica, dei servizi finanziari e dell'intelligenza artificiale.

I timori sulla sostenibilità fiscale USA, le tensioni geopolitiche e i dazi hanno generato volatilità, ma non hanno scosso la fiducia degli investitori come testimoniato dalla resilienza delle borse. L'attrattiva degli asset USA è però messa a rischio dalla traiettoria fiscale e dalle politiche di Trump. La crescita è in decelerazione in USA e sarà condizionata dall'evoluzione del commercio e dei consumi mentre l'area Euro dovrebbe beneficiare degli investimenti per difesa e infrastrutture a partire dal 2026. Riguardo all'inflazione, in USA l'impatto dei dazi dovrebbe essere graduale mentre in Eurozona prosegue la discesa. Nell'Area Emergente, sono state riviste al rialzo le stime di crescita di Brasile, Messico, India e confermate quelle della Cina, ove resta da verificare la sostenibilità della recente forza dei consumi. Contesto macro, liquidità e crescita supportano aspettative positive sui risky asset. Nonostante le valutazioni stiano diventando care, specie in USA, i mercati azionari sono sostenuti da crescita degli utili (pur essendo incerto se le aziende saranno in grado di trasferire ai consumatori i maggiori costi causati dai dazi) e discreta attività economica. La view rimane costruttiva su USA, Eurozona e UK e, nell'area Emergente, positiva sulla Cina.

Il budget di rischio varia dinamicamente nel tempo in funzione della durata residua dell'Orizzonte di Investimento e dei rendimenti conseguiti dal Fondo.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	70.416.883	97,20	105.232.122	97,60
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	70.416.883	97,20	105.232.122	97,60
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	173.787	0,24		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	173.787	0,24		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti				
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 LIQUIDITÀ	1.334.084	1,84	1.594.965	1,48
F1. Liquidità disponibile	1.299.582	1,79	1.594.965	1,48
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	48.239	0,07		
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-13.737	-0,02		
G. ALTRE ATTIVITÀ	520.054	0,72	989.432	0,92
G1. Ratei attivi			2.934	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	520.054	0,72	986.498	0,92
TOTALE ATTIVITÀ	72.444.808	100,00	107.816.519	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	179.417	131.253
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	179.417	131.253
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	101.941	136.253
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	101.941	136.252
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		1
TOTALE PASSIVITÀ	281.358	267.506
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	72.163.450	107.549.013
Numero delle quote in circolazione	13.108.937,119	18.888.280,770
Valore unitario delle quote	5,505	5,694

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	5.779.343,651

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
Amundi SP 500 ESG UCITS ETF Acc	52.941,000	149,232	1,000	7.900.491	10,90
WisdomTree Cybersecurity UCITS ETF USD Acc	160.574,000	26,605	1,000	4.272.071	5,90
ISHARES DIGITAL SECURITY UCITS ETF USD ACC	418.818,000	8,376	1,000	3.508.020	4,84
CANDRIAM EQUITIES L ROBOTICS AND INNOVATIVE TECHNOLOGY I US	759,721	5.140,670	1,174	3.327.065	4,59
Polar Capital Automation Artificial Intelligence Fund I Acc	129.422,025	27,030	1,174	2.980.174	4,11
AM INDX MSCI EU ESG BROAD CTBUCITSETFEUC	7.355,000	361,085	1,000	2.655.782	3,67
AMUNDI ETF ICAV AMUNDI MSCI WORLD ESG LEADERS UCITS ETF CAP	29.745,000	88,490	1,000	2.632.135	3,63
Lyxor Index Fund - Lyxor MSCI Digital Economy ESG Filtered	153.577,000	16,002	1,000	2.457.539	3,39
FIDELITY FDS SICAV GLOBAL TECHNOLOGY FD I EUR ACC	54.557,000	42,300	1,000	2.307.761	3,19
Amundi SP 500 Equal Weight ESG Leaders UCITS ETF DR USD Acc	199.306,000	11,314	1,000	2.254.948	3,11
XTRACKERS ARTIFICIAL INTELLIGENCE BIG DATA UCITS ETF 1C	15.810,000	136,940	1,000	2.165.021	2,99
EdR Fund-Big Data-A EUR	6.881,289	309,570	1,000	2.130.241	2,94
Guinness Global Innovators Fund Y EUR ACC	56.247,860	35,710	1,000	2.008.611	2,77
ISHARES AI ADOPTERS APPLICATIONS UCITS ETF USD ACC	434.557,000	4,615	1,000	2.005.263	2,77
FCH BLBY INVST GD EU A ZC EUR	1.756,652	1.102,000	1,000	1.935.831	2,67
FCH BY INVEST GRADE EUR BD EG ZC EUR	1.649,428	1.173,490	1,000	1.935.587	2,67
European Specialist Investment Funds - M&G European Credit	15.311,694	101,342	1,000	1.551.710	2,14
AM MSCI EMRG MKT ESG SLCT UCT ETF DR C	26.140,000	55,860	1,000	1.460.180	2,02
AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED RESPONSIBLE PART M	1,689	800.233,542	1,000	1.351.594	1,87
FTIF FR.TEC.FD I C	14.270,829	93,980	1,000	1.341.173	1,85
AMUNDI MSCI ROBOTICS & AI ESG SCREENED - UCITS ETF ACC	13.293,000	100,261	1,000	1.332.769	1,84
AWF ROBOTECH IC EUR C	4.705,031	240,320	1,000	1.130.713	1,56
AMUNDI SP GLOBAL INFORMATION TECHNOLOGY ESG UCITS ETF DR EUR	58.853,000	19,064	1,000	1.121.974	1,55
iShares Digitalisation UCITS ETF USD (Acc)	104.055,000	9,809	1,000	1.020.676	1,41
iShares Automation & Robotics UCITS ETF USD (Acc)	76.675,000	12,840	1,000	984.507	1,36
Vontobel Fund - Emerging Markets Debt AI EUR	8.330,917	107,490	1,000	895.490	1,24
Schroder International Selection Fund Sustainable Euro Cred	7.877,550	108,917	1,000	857.997	1,18
BNP Paribas Funds Euro Corporate Bond I Capitalisation	3.815,562	224,160	1,000	855.296	1,18
AM MSCI JPN SRI CLIM PARIS ALIGN UE DR C	18.877,000	44,407	1,000	838.271	1,16
FCH MS SUS EUR STBD Z EUR AC	831,690	933,680	1,000	776.532	1,07
AMUNDI FUNDS European Sub Bd ESG H EUR	543,376	1.310,780	1,000	712.246	0,98
AMUNDI EUR SHTERM HIGH YIELD CORP BD ESG UCITS ETF Dist	7.205,000	97,590	1,000	703.136	0,97
MFS MER EM D I1USD	2.513,836	283,860	1,174	607.895	0,84
Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Euro Credit Bonds	3.655,444	165,300	1,000	604.245	0,83
BGF-EURO BOND FUND-EURIZ	42.337,060	14,260	1,000	603.726	0,83
THEMATICS SAFETY FUND SA EUR	4.366,522	126,880	1,000	554.024	0,78

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
European Specialist Investment Funds - M&G Sustainable Tota	4.690,413	115,589	1,000	542.161	0,75
NEUBERGER BRM EM DB HC-USDIA	37.769,800	16,460	1,174	529.617	0,73
Vontobel Fund - TwentyFour Strategic Income Fund HI (hedged)	3.673,472	127,580	1,000	468.662	0,65
MULTI-UNITS LUXEMBOURG Lyxor Euro Government Bond 10 15Y DR	2.147,000	200,040	1,000	429.486	0,59
Invesco US Treasury Bond 7-10 Year UCITS ETF EUR Hedged Dist	12.521,000	31,253	1,000	391.319	0,54
EPSILON EURO BD -I-	2.140,905	180,860	1,000	387.204	0,53
Principal Global Investors Funds - Finisterre Unconstrained	30.019,045	14,509	1,174	371.049	0,51
UBS LX-EURHY-I-A1A	1.612,515	186,390	1,000	300.557	0,42
AMUNDI FUNDS GLOBAL SUBORDINATED BOND - H EUR C	187,784	1.268,190	1,000	238.146	0,33
ISHARES E GOVT BOND 15 30YR UCITS ETF EUR DIST	1.355,000	171,330	1,000	232.152	0,32
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund BI EUR	5.066,517	44,617	1,000	226.054	0,31
CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD V EUR ACC	92,740	2.427,180	1,000	225.097	0,31
FCH JNS HEN HON ERO CORP BD Z C EUR	130,678	1.144,970	1,000	149.622	0,21
EURIZON FUND FCP BOND AGGREGATE EUR Z C	1.404,830	103,260	1,000	145.063	0,20
Totale strumenti finanziari				70.416.883	97,20

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE ENERGY TRANSITION 2028

Politica d'investimento	32
Situazione Patrimoniale	35
Elenco Strumenti Finanziari	37
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	39

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il fondo, in coerenza con la propria politica di investimento, risulta essere investito per la componente azionaria in OICR, anche collegati (compresi ETF), orientati a cogliere le opportunità di crescita offerte dai settori legati alla "transizione energetica" (fonti rinnovabili, smart materials, infrastrutture sostenibili ed economia circolare). L'investimento in strumenti legati a queste tematiche è disciplinato da un progressivo aumento dell'esposizione azionaria su base trimestrale che, all'inizio del periodo di riferimento, rappresentava un peso percentuale di circa 30% del portafoglio complessivo, mentre a fine giugno ha raggiunto un valore pari a circa 34%.

Durante il corso del semestre, tali incrementi azionari sono stati indirizzati in coerenza con la tematica del fondo verso strumenti selezionati nell'ambito del tema dei cambiamenti climatici e della rivoluzione digitale. Ecologia, tecnologie pulite, mobilità e infrastrutture sostenibili, energie alternative e fonti rinnovabili, tecnologia e semiconduttori, sono soltanto alcuni degli esempi di temi che hanno popolato il portafoglio, più orientato sul tema dei cambiamenti climatici.

Nella prima parte di quest'anno la crescita globale ha rallentato: il primo trimestre del 2025 si è infatti chiuso con una decelerazione rispetto al periodo precedente e l'attività economica è prevista indebolirsi anche nel corso della seconda parte dell'anno. Le prospettive dell'economia globale rimangono legate all'andamento delle negoziazioni commerciali e agli sviluppi geopolitici, in un contesto che ha già visto salire il livello medio globale dei dazi applicati agli scambi commerciali rispetto agli anni precedenti. In questo scenario permangono differenze importanti tra le aree geografiche e i principali paesi, nonostante il rallentamento dell'espansione economica rispetto allo scorso anno accomuni gran parte dei trend previsti per l'anno in corso. Anzitutto resta un ampio differenziale di crescita tra economie emergenti e aree sviluppate, dove queste ultime sono previste in espansione più modesta, ma anche sul versante dell'andamento dei prezzi al consumo, sebbene in presenza di un rientro generalizzato dell'inflazione a livello globale, la dinamica appare differente. Il maggiore calo dell'inflazione è infatti atteso nelle economie emergenti, mentre le economie sviluppate dovrebbero far registrare un calo dell'inflazione molto più contenuto, in quanto buona parte del rientro dell'inflazione era già stato messo a segno lo scorso anno. Sul versante della politica monetaria è emersa una certa asincronia nelle mosse delle principali banche centrali dei paesi avanzati: da un lato la BCE ha proseguito il percorso di ribassi dei tassi iniziato a giugno del 2024, con una cadenza stabile di tagli ad ogni riunione del comitato direttivo, dall'altro la Federal Reserve americana ha invece mantenuto stabili i propri tassi, mancando di proseguire sulla strada dell'allentamento intrapreso nella seconda parte del 2024. La Bank of England, dal canto suo, ha tagliato i tassi ad un ritmo meno intenso, mentre la Bank of Japan, alle prese con una condizione macroeconomica differente rispetto alle altre principali aree, ha deciso un nuovo rialzo di un quarto di punto percentuale ad inizio anno.

I mercati azionari hanno chiuso il semestre in positivo, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe

decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. A livello di aree, meglio l'Europa, in ritardo gli USA; tra gli emergenti, in evidenza l'America Latina.

Con riferimento ai nostri portafogli, nella componente obbligazionaria l'esposizione alla *duration* è stata progressivamente ridotta, posizionandoci sul tratto medio della curva dei rendimenti ed esponendoci alla componente *Euro Aggregate* e ai Subordinati. Nei mercati a spread abbiamo preferito l'esposizione al credito europeo *Investment Grade* e ai paesi Emergenti, ricorrendo però su questi alla copertura del rischio valutario. Verso fine semestre abbiamo reintrodotta anche un'esposizione alla componente *US Aggregate* sulla parte media della curva US con cambio coperto.

Operatività in strumenti derivati

Nel corso del periodo di riferimento sono stati detenuti nel portafoglio strumenti derivati a copertura del rischio valutario.

Linee strategiche per il futuro

Il fondo sarà investito in attivi che offrano un buon profilo rischio / rendimento, identificato sulla base di valutazioni sia qualitative che quantitative, ricercando comunque la diversificazione del rischio complessivo, con una componente azionaria destinata a crescere di trimestre in trimestre secondo la logica dell'accumulazione, andando ad incrementare l'investimento azionario in strumenti orientati a cogliere le opportunità di crescita offerte dai macro temi e settori caratterizzanti della cd. "transizione energetica", come le energie rinnovabili, gli smart materials, il trattamento dell'acqua e del cibo, le infrastrutture sostenibili e l'economia circolare, la costruzione di sistemi evoluti che riducono il consumo di energia. La rischiosità complessiva del portafoglio sarà sempre progressivamente monitorata e continuerà a modificarsi nel tempo. I timori sulla sostenibilità fiscale USA, le tensioni geopolitiche e i dazi hanno generato volatilità, ma non hanno scosso la fiducia degli investitori come testimoniato dalla resilienza delle borse. L'attrattività degli asset USA è però messa a rischio dalla traiettoria fiscale e dalle politiche di Trump. La crescita è in decelerazione in USA e sarà condizionata dall'evoluzione del commercio e dei consumi mentre l'area Euro dovrebbe beneficiare degli investimenti per difesa e infrastrutture a partire dal 2026. Riguardo all'inflazione, in USA l'impatto dei dazi dovrebbe essere graduale mentre in Eurozona prosegue la discesa. Nell'Area Emergente, sono state riviste al rialzo le stime di crescita di Brasile, Messico, India e confermate quelle della Cina, ove resta da verificare la sostenibilità della recente forza dei consumi. Contesto macro, liquidità e crescita supportano aspettative positive sui risky asset. Nonostante le valutazioni stiano diventando care, specie in USA, i mercati azionari sono sostenuti da crescita degli utili (pur essendo incerto se le aziende saranno in grado di trasferire ai consumatori i maggiori costi causati dai dazi) e discreta attività economica. La view rimane costruttiva su USA, Eurozona e UK e, nell'area Emergente, positiva sulla Cina.

Il budget di rischio varia dinamicamente nel tempo in funzione della durata residua dell'Orizzonte di Investimento e dei rendimenti conseguiti dal Fondo.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	24.063.279	95,53	26.259.082	96,87
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	24.063.279	95,53	26.259.082	96,87
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	34.757	0,14		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	34.757	0,14		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti				
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 LIQUIDITÀ	697.582	2,77	359.320	1,33
F1. Liquidità disponibile	470.180	1,87	359.320	1,33
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	230.149	0,91		
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-2.747	-0,01		
G. ALTRE ATTIVITÀ	393.370	1,56	489.231	1,80
G1. Ratei attivi			967	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	393.370	1,56	488.264	1,80
TOTALE ATTIVITÀ	25.188.988	100,00	27.107.633	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	37.169	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	37.169	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	12.172	15.126
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	12.172	15.126
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITÀ	49.341	15.126
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	25.139.647	27.092.507
Numero delle quote in circolazione	4.718.219,445	5.068.224,323
Valore unitario delle quote	5,328	5,346

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	350.004,878

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
KBI FUNDS ICAV KBI GLOBAL ENERGY TRANSITION FUND C CAP	54.176,943	23,272	1,000	1.260.803	5,00
FCH BY INVEST GRADE EUR BD EG ZC EUR	1.068,958	1.173,490	1,000	1.254.412	4,98
Xtrackers II Eurozone Government Bond 1-3 UCITS ETF 1C	6.976,000	172,495	1,000	1.203.325	4,78
FCH BLBY INVST GD EU A ZC EUR	1.018,876	1.102,000	1,000	1.122.801	4,46
Guinness Sustainable Energy Y EUR Accumulation	52.638,170	20,681	1,000	1.088.584	4,32
AMUNDI INDEX EURO CORPORATE SRI 0 3 Y UCITS ETF DR C	18.554,000	53,430	1,000	991.340	3,94
AMUNDI EURO CORP 0-1Y ESG - UCITS ETF DR C	18.330,000	53,980	1,000	989.453	3,93
European Specialist Investment Funds - M&G European Credit	9.278,304	101,342	1,000	940.277	3,73
Nordea 1 SICAV - Global Climate and Environment Fund	23.764,408	37,521	1,000	891.664	3,54
AMUNDI SF - DVRS S/T BD-HEUR	699,749	1.188,010	1,000	831.309	3,30
KBI FUNDS ICAV KBI WATER FUND CLASS C ACC	13.857,403	54,648	1,000	757.279	3,01
AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED RESPONSIBLE PART M	0,923	800.233,542	1,000	738.616	2,93
CPR Invest - Climate Action - H A	4.192,615	166,600	1,000	698.490	2,77
Vontobel Fund - Clean Technology I EUR	997,458	645,930	1,000	644.288	2,56
AMUNDI FUNDS GLOBAL ECOLOGY ESG H EUR C	326,780	1.943,040	1,000	634.947	2,52
Vontobel Fund - Emerging Markets Debt Al EUR	5.883,756	107,490	1,000	632.445	2,51
BNP Paribas Easy ECPI Circular Economy Leaders UCITS ETF Cap	34.114,000	18,467	1,000	629.980	2,50
Schroder International Selection Fund Sustainable Euro Cred	4.521,940	108,917	1,000	492.515	1,95
BNP Paribas Funds Euro Corporate Bond I Capitalisation	2.196,082	224,160	1,000	492.274	1,95
FCH MS SUS EUR STBD Z EUR AC	525,746	933,680	1,000	490.879	1,95
AMUNDI FUNDS European Sub Bd ESG H EUR	337,997	1.310,780	1,000	443.040	1,76
Vontobel Fund - TwentyFour Strategic Income Fund HI (hedged)	3.050,656	127,580	1,000	389.203	1,54
European Specialist Investment Funds - M&G Sustainable Tota	3.327,632	115,589	1,000	384.638	1,53
Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Euro Credit Bonds	2.277,191	165,300	1,000	376.420	1,49
MFS MER EM D I1USD	1.554,013	283,860	1,174	375.791	1,49
EURIZON FUND FCP BOND AGGREGATE EUR Z C	3.135,962	103,260	1,000	323.819	1,29
FIDELITY FDS SICAV GLOBAL TECHNOLOGY FD I EUR ACC	7.639,520	42,300	1,000	323.152	1,28
FIDELITY FUNDS EURO BOND FUND I ACC EUR	30.042,490	10,560	1,000	317.249	1,26
NEUBERGER BRM EM DB HC-USDIA	22.491,296	16,460	1,174	315.378	1,25
CPR INVEST HYDROGEN H EUR	2.947,671	106,580	1,000	314.163	1,25
iShares MSCI Global Semiconductors UCITS ETF USD Acc	39.715,000	7,052	1,000	280.070	1,11
ROBECO SMART MATERIAL IE	691,614	372,620	1,000	257.709	1,02
AMUNDI EUR SHTERM HIGH YIELD CORP BD ESG UCITS ETF Dist	2.633,000	97,590	1,000	256.954	1,02
EPSILON EURO BD -I-	1.386,744	180,860	1,000	250.807	1,00
MULTI-UNITS LUXEMBOURG Lyxor Euro Government Bond 10 15Y DR	1.251,000	200,040	1,000	250.250	0,99
iShares Electric Vehicles and Driving Technology UCITS ETF	36.371,000	6,835	1,000	248.596	0,99

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
Principal Global Investors Funds - Finisterre Unconstrained	19.974,746	14,509	1,174	246.897	0,98
Xtrackers SP Global Infrastructure Swap UCITS ETF 1C	4.001,000	59,750	1,000	239.060	0,95
UBS LX-EURHY-I-A1A	1.039,301	186,390	1,000	193.715	0,77
ISHARES E GOVT BOND 15 30YR UCITS ETF EUR DIST	1.130,000	171,330	1,000	193.603	0,77
Invesco US Treasury Bond 7-10 Year UCITS ETF EUR Hedged Dist	6.178,000	31,253	1,000	193.081	0,77
CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD V EUR ACC	57,715	2.427,180	1,000	140.085	0,56
AMUNDI FUNDS GLOBAL SUBORDINATED BOND - H EUR C	107,013	1.268,190	1,000	135.713	0,54
Invesco Solar Energy UCITS ETF	8.773,000	15,380	1,000	134.929	0,54
FCH JNS HEN HON ERO CORP BD Z C EUR	117,136	1.144,970	1,000	134.117	0,53
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund BI EUR	2.909,071	44,617	1,000	129.795	0,51
BGF-EURO BOND FUND-EUR12	8.959,520	14,260	1,000	127.763	0,51
WisdomTree Battery Solutions UCITS ETF - USD Acc	4.527,000	32,953	1,174	127.083	0,51
KBI Funds ICAV - KBI Global Sustainable Infrastructure Fund	8.523,669	14,237	1,000	121.351	0,48
CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD V EUR ACC	21,905	2.427,180	1,000	53.167	0,21
Totale strumenti finanziari				24.063.279	95,53

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE EQUITY QUALITY 2028

Politica d'investimento	41
Situazione Patrimoniale	42
Elenco Strumenti Finanziari	44
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	47

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Durante il periodo, l'esposizione del portafoglio ai finanziari è stata il principale contributore alla performance, specialmente nel settore bancario.

La selezione dei titoli all'interno delle esposizioni industriali nel portafoglio ha anche aiutato la performance, poiché questi settori sono stati fortemente influenzati dal rinnovato focus della Germania su infrastrutture e spese per la difesa.

I principali detrattori sono derivati dalle decisioni di allocazione settoriale, inclusa la sotto ponderazione nei settori dei servizi di comunicazione e dei beni di consumo.

Durante la prima metà del 2025, l'esposizione ai derivati del portafoglio includeva coperture in euro obbligatorie contro l'esposizione ai bond in dollari, che è stata negativa per la performance poiché l'euro si è apprezzato durante il periodo.

Le esposizioni a reddito fisso hanno contribuito alla performance poiché i tassi d'interesse sono diminuiti durante il periodo.

La gestione del fondo prevede un ambiente di mercato difficile caratterizzato da volatilità e titoli in continua evoluzione. I riallineamenti della catena di approvvigionamento e le negoziazioni commerciali in corso hanno portato molte aziende a sospendere acquisti e investimenti. L'incertezza tariffaria persistente è una preoccupazione significativa per gli investitori, poiché tassi tariffari più elevati potrebbero influenzare la crescita economica e la domanda dei consumatori. Abbiamo cercato di scoprire le opportunità tra queste sfide, mantenendo una postura più difensiva.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	38.561.102	93,13	48.254.224	95,65
A1. Titoli di debito	17.785.292	42,95	27.877.294	55,26
A1.1 titoli di Stato	846.450	2,04	3.156.773	6,26
A1.2 altri	16.938.842	40,91	24.720.521	49,00
A2. Titoli di capitale	20.775.810	50,18	20.376.930	40,39
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				
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 LIQUIDITÀ	2.010.673	4,86	551.000	1,09
F1. Liquidità disponibile	1.092.651	2,64	1.120.098	2,22
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	16.966.707	40,98	27.018.057	53,55
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-16.048.685	-38,76	-27.587.155	-54,68
G. ALTRE ATTIVITÀ	831.278	2,01	1.645.824	3,26
G1. Ratei attivi	175.147	0,42	279.198	0,55
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	656.131	1,59	1.366.626	2,71
TOTALE ATTIVITÀ	41.403.053	100,00	50.451.048	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	38.434	56.063
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	38.434	56.063
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	678.900	46.270
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	39.977	46.270
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	638.923	
TOTALE PASSIVITÀ	717.334	102.333
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	40.685.719	50.348.715
Numero delle quote in circolazione	7.144.499,704	9.072.150,570
Valore unitario delle quote	5,695	5,550

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	1.927.650,866

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
BANK OF AMERICA CORP	24.324,000	47,320	1,174	980.544	2,37
ABN AMRO BANK NV-CVA	39.274,000	23,240	1,000	912.728	2,20
UNITED STATES TREASURY BILL ZCP 29-07-25	1.000.000,000	99,677	1,174	846.450	2,04
KB FINANCIAL GROUP INC-ADR	9.719,000	82,590	1,174	683.812	1,65
SHELL PLC	22.125,000	29,990	1,000	663.529	1,60
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	17.570,000	59.800,000	1.584,228	663.216	1,60
CARDINAL HEALTH INC	4.513,000	168,000	1,174	645.895	1,56
COOPERATIEVE RABOBANK UA 1.106% 24-02-27	745.000,000	97,793	1,174	620.657	1,50
MIZUHO FINANCIAL GROUP 1.234% 22-05-27	745.000,000	97,186	1,174	616.802	1,49
BK AMERICA 1.197% 24-10-26	730.000,000	98,958	1,174	615.408	1,49
NATL WESTMINSTER BANK 1.6% 29-09-26	745.000,000	96,724	1,174	613.875	1,48
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP 1.64% 13-10-27	745.000,000	96,532	1,174	612.653	1,48
JPM CHASE 1.47% 22-09-27	745.000,000	96,476	1,174	612.300	1,48
STANDARD CHARTERED PLC	43.282,000	12,070	0,857	609.869	1,47
GOLD SACH GR 1.948% 21-10-27	735.000,000	96,856	1,174	606.461	1,46
BPCE 2.045% 19-10-27	735.000,000	96,710	1,174	605.545	1,46
STANDARD CHARTERED 2.608% 12-01-28	730.000,000	97,131	1,174	604.043	1,46
BNP PAR 2.591% 20-01-28	730.000,000	97,064	1,174	603.629	1,46
CITIGROUP 3.07% 24-02-28	715.000,000	97,822	1,174	595.840	1,44
MORGAN STANLEY 3.125% 27-07-26	700.000,000	98,753	1,174	588.890	1,42
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP 3.01% 19-10-26	700.000,000	98,354	1,174	586.515	1,42
BARCLAYS 4.337% 10-01-28	690.000,000	99,701	1,174	586.054	1,41
HENSOLDT AG	5.939,000	97,400	1,000	578.459	1,40
ROYAL BANK OF CANADA 4.9% 12-01-28	660.000,000	101,799	1,174	572.369	1,38
CAN IMP BK 3.945% 04-08-25	670.000,000	99,937	1,174	570.411	1,38
TORONTO DOMINION BANK 5.156% 10-01-28	650.000,000	102,089	1,174	565.300	1,36
UBS GROUP AG 5.711% 12-01-27	645.000,000	100,600	1,174	552.771	1,33
NOMURA 5.709% 09-01-26	645.000,000	100,507	1,174	552.261	1,33
NORDEA BKP 4.75% 22-09-25	645.000,000	99,997	1,174	549.457	1,33
HANA FINANCIAL GROUP	9.940,000	86.300,000	1.584,228	541.476	1,31
METROPOLITAN LIFE GLOBAL FUNDING I 0.95% 02-07-25	600.000,000	100,000	1,174	511.139	1,24
EVERSOURCE ENERGY	9.187,000	63,620	1,174	497.915	1,20
PERSIMMON PLC	31.716,000	12,960	0,857	479.850	1,16
STATE STREET CORP	5.227,000	106,340	1,174	473.518	1,14
US BANCORP	11.939,000	45,250	1,174	460.229	1,11
WELLS FARGO & CO	6.525,000	80,120	1,174	445.358	1,08
CHUBB LTD	1.753,000	289,720	1,174	432.661	1,05
BANK OF IRELAND GROUP PLC	34.008,000	12,085	1,000	410.987	0,99
PAYPAL HOLDINGS INC	6.468,000	74,320	1,174	409.509	0,99

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
TOURMALINE OIL CORP	9.800,000	65,700	1,602	401.973	0,97
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	18.300,000	3.634,000	169,557	392.212	0,95
UBS GROUP AG-REG	13.574,000	26,850	0,934	390.070	0,94
mitsubishi electric corp	20.900,000	3.111,000	169,557	383.470	0,93
CRH PLC	4.887,000	67,120	0,857	382.927	0,93
AMERICAN ELECTRIC POWER	4.213,000	103,760	1,174	372.399	0,90
EXXON MOBIL CORP	3.961,000	107,800	1,174	363.757	0,88
FIRSTENERGY CORP	10.470,000	40,260	1,174	359.094	0,87
THE BANK OF NEW YORK MELLON CORPORATION 2.8% 04-05-26	425.000,000	98,754	1,174	357.545	0,86
ABBVIE INC	2.249,000	185,620	1,174	355.633	0,86
NEWMONT CORP	6.932,000	58,260	1,174	344.046	0,83
SANOFI	4.163,000	82,210	1,000	342.240	0,83
EXELON CORP	8.954,000	43,420	1,174	331.203	0,80
ENEL FINANCE INTL NV 1.625% 12-07-26	375.000,000	97,050	1,174	310.038	0,75
BARRICK MINING CORP	17.247,000	20,820	1,174	305.902	0,74
MPLX LP 1.75% 01-03-26	365.000,000	98,039	1,174	304.846	0,74
PENSKE TRUCK LEASINGPTL 1.7% 15-06-26	365.000,000	97,259	1,174	302.418	0,73
HYUNDAI CAPITAL AMERICA 1.8% 15-10-25	355.000,000	99,135	1,174	299.807	0,72
CISCO SYSTEMS INC	5.068,000	69,380	1,174	299.542	0,72
ONEOK INC NEW 2.2% 15-09-25	350.000,000	99,428	1,174	296.458	0,72
PRIPAL FINANCIAL GROUP 3.1% 15-11-26	350.000,000	98,312	1,174	293.131	0,71
SIMON PROPERTY GROUP LP 3.3% 15-01-26	340.000,000	99,384	1,174	287.861	0,70
FLEX 3.75% 01-02-26	340.000,000	99,330	1,174	287.706	0,70
HEALTHPEAK OP LLC 3.25% 15-07-26	340.000,000	98,793	1,174	286.148	0,69
SHERWINWILLIAMS 4.25% 08-08-25	335.000,000	99,901	1,174	285.102	0,69
AEP TEXAS 3.85% 01-10-25	335.000,000	99,682	1,174	284.479	0,69
PFIZER INC	13.733,000	24,240	1,174	283.586	0,69
JEFFERIES FINANCIAL GROUP 6.45% 08-06-27	310.000,000	103,623	1,174	273.656	0,66
BRIDGESTONE CORP	6.900,000	5.900,000	169,557	240.097	0,58
FUJI ELECTRIC CO LTD	6.100,000	6.654,000	169,557	239.385	0,58
CITIZENS FINANCIAL GROUP	6.145,000	44,750	1,174	234.262	0,57
MEDTRONIC PLC	3.142,000	87,170	1,174	233.325	0,56
JOHNSON & JOHNSON	1.778,000	152,750	1,174	231.366	0,56
ENI SPA	16.373,000	13,760	1,000	225.292	0,54
GSK PLC	13.873,000	13,900	0,857	225.116	0,54
MITSUI & CO LTD	12.900,000	2.947,000	169,557	224.210	0,54
TRUIST FINANCIAL CORPORATION 1.2% 05-08-25	260.000,000	99,657	1,174	220.733	0,53
INTL BUSINESS MACHINES CORP	869,000	294,780	1,174	218.225	0,53
JM SMUCKER CO/THE	2.597,000	98,200	1,174	217.256	0,52
NEXI SPA	42.613,000	5,074	1,000	216.218	0,52
General Motors Financial Co Inc 2.35% 26-02-27	263.000,000	96,376	1,174	215.929	0,52
MACQUARIE GROUP 1.34% 12-01-27	255.000,000	98,322	1,174	213.590	0,52
DANSKE BANK A/S	6.093,000	258,300	7,461	210.945	0,51
QUALCOMM INC	1.550,000	159,260	1,174	210.293	0,51

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
THYSSENKRUPP AG	22.828,000	9,122	1,000	208.237	0,50
Totale				36.040.113	87,05
Altri strumenti finanziari				2.520.989	6,08
Totale strumenti finanziari				38.561.102	93,13

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE EQUITY QUALITY 2028 DUE

Politica d'investimento	49
Situazione Patrimoniale	50
Elenco Strumenti Finanziari	52
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	55

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Durante il periodo, l'esposizione del portafoglio ai finanziari è stata il principale contributore alla performance, specialmente nel settore bancario.

La selezione dei titoli all'interno delle esposizioni industriali nel portafoglio ha anche aiutato la performance, poiché questi settori sono stati fortemente influenzati dal rinnovato focus della Germania su infrastrutture e spese per la difesa.

I principali detrattori sono derivati dalle decisioni di allocazione settoriale, inclusa la sotto ponderazione nei settori dei servizi di comunicazione e dei beni di consumo.

Durante la prima metà del 2025, l'esposizione ai derivati del portafoglio includeva coperture in euro obbligatorie contro l'esposizione ai bond in dollari, che è stata negativa per la performance poiché l'euro si è apprezzato durante il periodo.

Le esposizioni a reddito fisso hanno contribuito alla performance poiché i tassi d'interesse sono diminuiti durante il periodo.

La gestione del fondo prevede un ambiente di mercato difficile caratterizzato da volatilità e titoli in continua evoluzione. I riallineamenti della catena di approvvigionamento e le negoziazioni commerciali in corso hanno portato molte aziende a sospendere acquisti e investimenti. L'incertezza tariffaria persistente è una preoccupazione significativa per gli investitori, poiché tassi tariffari più elevati potrebbero influenzare la crescita economica e la domanda dei consumatori. Abbiamo cercato di scoprire le opportunità tra queste sfide, mantenendo una postura più difensiva.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	51.393.095	91,37	63.058.413	95,30
A1. Titoli di debito	25.655.104	45,61	38.529.786	58,23
A1.1 titoli di Stato	1.692.901	3,01	2.263.384	3,42
A1.2 altri	23.962.203	42,60	36.266.402	54,81
A2. Titoli di capitale	25.737.991	45,76	24.528.627	37,07
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				
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 LIQUIDITÀ	3.689.753	6,56	962.261	1,45
F1. Liquidità disponibile	3.145.664	5,59	1.675.640	2,53
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	24.570.826	43,69	38.521.268	58,21
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-24.026.737	-42,72	-39.234.647	-59,29
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.161.645	2,07	2.150.111	3,25
G1. Ratei attivi	211.018	0,38	311.423	0,47
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	950.627	1,69	1.838.688	2,78
TOTALE ATTIVITÀ	56.244.493	100,00	66.170.785	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	125.284	16.142
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	125.284	16.142
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	937.245	57.690
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	51.271	57.688
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	885.974	2
TOTALE PASSIVITÀ	1.062.529	73.832
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	55.181.964	66.096.953
Numero delle quote in circolazione	9.685.243,292	11.880.579,914
Valore unitario delle quote	5,698	5,563

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	2.195.336,622

Elenco Strumenti Finanziari
Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
UNITED STATES TREASURY BILL ZCP 29-07-25	2.000.000,000	99,677	1,174	1.692.899	3,00
BANK OF AMERICA CORP	30.879,000	47,320	1,174	1.244.788	2,21
ABN AMRO BANK NV-CVA	47.342,000	23,240	1,000	1.100.228	1,97
MORGAN STANLEY 1.593% 04-05-27	1.298.000,000	97,593	1,174	1.079.143	1,91
JPM CHASE 1.47% 22-09-27	1.311.000,000	96,476	1,174	1.077.484	1,91
STATE STREET 1.684% 18-11-27	1.304.000,000	96,489	1,174	1.071.867	1,92
GOLD SACH GR 2.64% 24-02-28	1.274.000,000	97,132	1,174	1.054.193	1,87
BK AMERICA 3.559% 23-04-27	1.222.000,000	99,281	1,174	1.033.532	1,83
CITIGROUP 3.887% 10-01-28	1.204.000,000	99,095	1,174	1.016.398	1,81
BARCLAYS 5.829% 09-05-27	1.164.000,000	101,010	1,174	1.001.625	1,78
KB FINANCIAL GROUP INC-ADR	12.376,000	82,590	1,174	870.753	1,55
CARDINAL HEALTH INC	5.729,000	168,000	1,174	819.928	1,46
SHELL PLC	26.670,000	29,990	1,000	799.833	1,42
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	21.180,000	59.800,000	1.584,228	799.483	1,42
STANDARD CHARTERED PLC	52.173,000	12,070	0,857	735.148	1,31
MIZUHO FINANCIAL GROUP 1.234% 22-05-27	881.000,000	97,186	1,174	729.400	1,30
NORDEA BKP 1.5% 30-09-26	878.000,000	96,675	1,174	723.099	1,28
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP 1.538% 20-07-27	872.000,000	97,017	1,174	720.694	1,28
AMERICAN HONDA FIN 1.3% 09-09-26	863.000,000	96,462	1,174	709.179	1,26
HENSOLDT AG	7.159,000	97,400	1,000	697.287	1,25
BANK OF NOVA SCOTIA 2.7% 03-08-26	828.000,000	98,439	1,174	694.360	1,23
UBS GROUP AG 4.125% 24-09-25	804.000,000	99,813	1,174	683.644	1,21
HSBC 4.292% 12-09-26	796.000,000	99,908	1,174	677.488	1,20
CAN IMP BK 3.945% 04-08-25	790.000,000	99,937	1,174	672.574	1,20
ROYAL BANK OF CANADA 4.875% 12-01-26	766.000,000	100,198	1,174	653.843	1,16
HANA FINANCIAL GROUP	11.943,000	86.300,000	1.584,228	650.589	1,16
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP 5.464% 13-01-26	758.000,000	100,514	1,174	649.057	1,15
EVERSOURCE ENERGY	11.663,000	63,620	1,174	632.108	1,12
STATE STREET CORP	6.635,000	106,340	1,174	601.070	1,07
US BANCORP	15.156,000	45,250	1,174	584.239	1,04
PERSIMMON PLC	38.231,000	12,960	0,857	578.419	1,03
WELLS FARGO & CO	8.284,000	80,120	1,174	565.416	1,01
CHUBB LTD	2.226,000	289,720	1,174	549.403	0,98
PAYPAL HOLDINGS INC	8.212,000	74,320	1,174	519.927	0,92
TOURMALINE OIL CORP	12.500,000	65,700	1,602	512.720	0,91
BANK OF IRELAND GROUP PLC	40.994,000	12,085	1,000	495.412	0,88
AMERICAN ELECTRIC POWER	5.348,000	103,760	1,174	472.725	0,84
UBS GROUP AG-REG	16.362,000	26,850	0,934	470.188	0,84
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	21.900,000	3.634,000	169,557	469.369	0,83
EXXON MOBIL CORP	5.070,000	107,800	1,174	465.601	0,83

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
CRH PLC	5.891,000	67,120	0,857	461.597	0,82
mitsubishi electric corp	25.100,000	3.111,000	169,557	460.531	0,82
FIRSTENERGY CORP	13.292,000	40,260	1,174	455.881	0,81
ABBVIE INC	2.855,000	185,620	1,174	451.459	0,80
NEWMONT CORP	8.800,000	58,260	1,174	436.758	0,78
EXELON CORP	11.367,000	43,420	1,174	420.458	0,75
SANOFI	5.018,000	82,210	1,000	412.530	0,73
BARRICK MINING CORP	21.895,000	20,820	1,174	388.341	0,69
CISCO SYSTEMS INC	6.434,000	69,380	1,174	380.279	0,68
THE BANK OF NEW YORK MELLON CORPORATION 4.947% 26-04-27	440.000,000	100,455	1,174	376.541	0,67
BPCE 1.652% 06-10-26	429.000,000	99,185	1,174	362.485	0,64
MACQUARIE GROUP 1.935% 14-04-28	445.000,000	95,531	1,174	362.153	0,64
HYUNDAI CAPITAL AMERICA 1.3% 08-01-26	431.000,000	98,240	1,174	360.706	0,64
PFIZER INC	17.433,000	24,240	1,174	359.991	0,64
LYB INTL FINANCE III LLC 1.25% 01-10-25	426.000,000	99,037	1,174	359.415	0,65
NEW YORK LIFE GLOBAL FUNDING 0.85% 15-01-26	430.000,000	98,100	1,174	359.357	0,64
NATL WESTMINSTER BANK 1.6% 29-09-26	436.000,000	96,724	1,174	359.261	0,64
NOMURA 1.851% 16-07-25	421.000,000	99,871	1,174	358.188	0,64
7ELEVEN 0.95% 10-02-26	430.000,000	97,774	1,174	358.162	0,64
CNH INDUSTRIAL CAPITAL LLC 1.45% 15-07-26	434.000,000	96,855	1,174	358.094	0,64
COOPERATIEVE RABOBANK UA 1.98% 15-12-27	435.000,000	96,462	1,174	357.463	0,64
DOMINION ENERGY 1.45% 15-04-26	428.000,000	97,610	1,174	355.897	0,63
SOUTHWESTERN ELECTRIC POWER 1.65% 15-03-26	425.000,000	98,001	1,174	354.821	0,63
TMOBILE U 2.25% 15-02-26	417.000,000	98,481	1,174	349.847	0,62
PRIPAL FINANCIAL GROUP 3.1% 15-11-26	414.000,000	98,312	1,174	346.732	0,62
PPL CAPITAL FUNDING 3.1% 15-05-26	408.000,000	98,790	1,174	343.369	0,61
STANLEY BLACK DECKER 3.4% 01-03-26	403.000,000	99,090	1,174	340.192	0,60
NATL SECURITIES CLEARING 5.0% 30-05-28	387.000,000	102,170	1,174	336.840	0,60
WILLIAMS COMPANIES 4.0% 15-09-25	396.000,000	99,807	1,174	336.701	0,60
VOLKSWAGEN GROUP AMERICA FINANCE LLC 4.625% 13-11-25	394.000,000	99,897	1,174	335.301	0,60
AMEX 3.95% 01-07-25	393.000,000	100,000	1,174	334.796	0,59
PRICOA GLOBAL FUNDING I 4.2% 28-08-25	392.000,000	99,918	1,174	333.671	0,59
PENSKE TRUCK LEASINGPTL 5.75% 24-05-26	388.000,000	100,873	1,174	333.421	0,59
US BAN 5.727% 21-10-26	388.000,000	100,334	1,174	331.641	0,59
ABN AMRO BK 1.542% 16-06-27	400.000,000	97,211	1,174	331.257	0,59
EXPEDIA GROUP 5.0% 15-02-26	384.000,000	100,023	1,174	327.205	0,58
WEC ENERGY GROUP 4.75% 09-01-26	383.000,000	100,037	1,174	326.399	0,58
SUMITOMO TRUST AND BANKING 5.65% 09-03-26	378.000,000	100,836	1,174	324.709	0,58
JOHNSON & JOHNSON	2.296,000	152,750	1,174	298.772	0,53
CITIZENS FINANCIAL GROUP	7.800,000	44,750	1,174	297.355	0,53
MEDTRONIC PLC	3.988,000	87,170	1,174	296.149	0,53
BRIDGESTONE CORP	8.300,000	5.900,000	169,557	288.812	0,51
FUJI ELECTRIC CO LTD	7.300,000	6.654,000	169,557	286.478	0,51
Totale				45.985.128	81,76

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
Altri strumenti finanziari				5.407.967	9,61
Totale strumenti finanziari				51.393.095	91,37

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE ESG LEADERS&IMPROVERS 2026

Politica d'investimento	57
Situazione Patrimoniale	59
Elenco Strumenti Finanziari	61
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	63

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il fondo, in coerenza con la propria strategia e politica di investimento, risulta essere investito nella componente azionaria in OICR che investono principalmente in azioni di Società con fondamentali solidi e che hanno già raggiunto un elevato rating ESG (ESG Leaders) e di Società con fondamentali solidi e un potenziale ESG in fase di sviluppo, che con buona probabilità diventeranno i leader ESG di domani (ESG Improvers). L'investimento in strumenti azionari legati a queste tematiche è disciplinato da un progressivo aumento dell'esposizione su base trimestrale che, all'inizio dell'anno, rappresentava un'esposizione di circa 45% del portafoglio complessivo ed ha raggiunto un livello di circa il 48% alla fine del mese di giugno 2025.

Nella prima parte di quest'anno la crescita globale ha rallentato: il primo trimestre del 2025 si è infatti chiuso con una decelerazione rispetto al periodo precedente e l'attività economica è prevista indebolirsi anche nel corso della seconda parte dell'anno. Le prospettive dell'economia globale rimangono legate all'andamento delle negoziazioni commerciali e agli sviluppi geopolitici, in un contesto che ha già visto salire il livello medio globale dei dazi applicati agli scambi commerciali rispetto agli anni precedenti. In questo scenario permangono differenze importanti tra le aree geografiche e i principali paesi, nonostante il rallentamento dell'espansione economica rispetto allo scorso anno accomuni gran parte dei trend previsti per l'anno in corso. Anzitutto resta un ampio differenziale di crescita tra economie emergenti e aree sviluppate, dove queste ultime sono previste in espansione più modesta, ma anche sul versante dell'andamento dei prezzi al consumo, sebbene in presenza di un rientro generalizzato dell'inflazione a livello globale, la dinamica appare differente. Il maggiore calo dell'inflazione è infatti atteso nelle economie emergenti, mentre le economie sviluppate dovrebbero far registrare un calo dell'inflazione molto più contenuto, in quanto buona parte del rientro dell'inflazione era già stato messo a segno lo scorso anno. Sul versante della politica monetaria è emersa una certa asincronia nelle mosse delle principali banche centrali dei paesi avanzati: da un lato la BCE ha proseguito il percorso di ribassi dei tassi iniziato a giugno del 2024, con una cadenza stabile di tagli ad ogni riunione del comitato direttivo, dall'altro la Federal Reserve americana ha invece mantenuto stabili i propri tassi, mancando di proseguire sulla strada dell'allentamento intrapreso nella seconda parte del 2024. La Bank of England, dal canto suo, ha tagliato i tassi ad un ritmo meno intenso, mentre la Bank of Japan, alle prese con una condizione macroeconomica differente rispetto alle altre principali aree, ha deciso un nuovo rialzo di un quarto di punto percentuale ad inizio anno.

I mercati azionari hanno chiuso il semestre in positivo, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. A livello di aree, meglio l'Europa, in ritardo gli USA; tra gli emergenti, in evidenza l'America Latina.

Con riferimento ai nostri portafogli, nella componente obbligazionaria l'esposizione alla *duration* è stata progressivamente ridotta, posizionandoci sul tratto medio della curva dei rendimenti ed esponendoci alla componente *Euro Aggregate* e ai Subordinati. Nei mercati a spread abbiamo preferito l'esposizione al credito europeo *Investment Grade* e ai paesi Emergenti, ricorrendo però su questi alla copertura del rischio valutario. Verso fine semestre abbiamo reintrodotta anche un'esposizione alla componente *US Aggregate* sulla parte media della curva US con cambio coperto.

Operatività in strumenti derivati

Nel corso del periodo di riferimento sono stati detenuti nel portafoglio strumenti derivati a copertura del rischio valutario.

Linee strategiche per il futuro

Il fondo continuerà ad essere investito in attivi che offrano un buon profilo rischio / rendimento, identificato sulla base di valutazioni sia qualitative che quantitative, ricercando comunque la diversificazione del rischio

complessivo, con una componente azionaria destinata a crescere di trimestre in trimestre secondo la logica dell'accumulazione, andando ad incrementare l'investimento azionario in OICR che investono principalmente in azioni di Società con fondamentali solidi e che hanno già raggiunto un elevato rating ESG (ESG Leaders) e di Società con fondamentali solidi e un potenziale ESG in fase di sviluppo, che con buona probabilità diventeranno i leader ESG di domani (ESG Improvers).

I timori sulla sostenibilità fiscale USA, le tensioni geopolitiche e i dazi hanno generato volatilità, ma non hanno scosso la fiducia degli investitori come testimoniato dalla resilienza delle borse. L'attrattività degli asset USA è però messa a rischio dalla traiettoria fiscale e dalle politiche di Trump. La crescita è in decelerazione in USA e sarà condizionata dall'evoluzione del commercio e dei consumi mentre l'area Euro dovrebbe beneficiare degli investimenti per difesa e infrastrutture a partire dal 2026. Riguardo all'inflazione, in USA l'impatto dei dazi dovrebbe essere graduale mentre in Eurozona prosegue la discesa. Nell'Area Emergente, sono state riviste al rialzo le stime di crescita di Brasile, Messico, India e confermate quelle della Cina, ove resta da verificare la sostenibilità della recente forza dei consumi. Contesto macro, liquidità e crescita supportano aspettative positive sui risky asset. Nonostante le valutazioni stiano diventando care, specie in USA, i mercati azionari sono sostenuti da crescita degli utili (pur essendo incerto se le aziende saranno in grado di trasferire ai consumatori i maggiori costi causati dai dazi) e discreta attività economica. La view rimane costruttiva su USA, Eurozona e UK e, nell'area Emergente, positiva sulla Cina.

Il budget di rischio varia dinamicamente nel tempo in funzione della durata residua dell'Orizzonte di Investimento e dei rendimenti conseguiti dal Fondo.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	54.600.758	97,33	78.223.454	97,49
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	54.600.758	97,33	78.223.454	97,49
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	89.790	0,16		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	89.790	0,16		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti				
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 LIQUIDITÀ	998.713	1,78	1.236.810	1,54
F1. Liquidità disponibile	980.887	1,75	1.236.810	1,54
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	24.923	0,04		
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-7.097	-0,01		
G. ALTRE ATTIVITÀ	411.123	0,73	775.543	0,97
G1. Ratei attivi			2.344	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	411.123	0,73	773.199	0,97
TOTALE ATTIVITÀ	56.100.384	100,00	80.235.807	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	113.438	103.319
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	113.438	103.319
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	51.879	71.952
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	51.879	71.952
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITÀ	165.317	175.271
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	55.935.067	80.060.536
Numero delle quote in circolazione	10.912.692,852	15.274.859,347
Valore unitario delle quote	5,126	5,241

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	4.362.166,495

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
Amundi SP 500 ESG UCITS ETF Acc	27.664,000	149,232	1,000	4.128.357	7,36
AMUNDI ETF ICAV AMUNDI MSCI USA ESG LEADERS UCITS ETF HEDGE	39.216,000	108,633	1,174	3.629.213	6,47
SPDR SP 500 ESG Leaders UCITS ETF	92.435,000	37,040	1,000	3.423.792	6,10
FCH BLBY INVST GD EU A ZC EUR	2.713,377	1.102,000	1,000	2.990.141	5,33
FCH BY INVEST GRADE EUR BD EG ZC EUR	2.521,595	1.173,490	1,000	2.959.067	5,28
AM MSCI USA SRI CL NT ZR PAB ETF EUR HGD	29.100,000	79,810	1,000	2.322.471	4,14
AM MSCI EMRG MKT ESG SLCT UCT ETF DR C	40.198,000	55,860	1,000	2.245.460	4,00
European Specialist Investment Funds - M&G European Credit	21.144,913	101,342	1,000	2.142.857	3,82
Vontobel Fund - Emerging Markets Debt Al EUR	14.058,184	107,490	1,000	1.511.114	2,69
Amundi SP 500 Equal Weight ESG Leaders UCITS ETF DR USD Acc	131.806,000	11,314	1,000	1.491.253	2,66
AMUNDI ETF ICAV AMUNDI MSCI WORLD ESG LEADERS UCITS ETF CAP	16.692,000	88,490	1,000	1.477.075	2,63
AMUNDI FD Eur Eq ESG Im H EUR ACC UNHDG	827,385	1.620,750	1,000	1.340.984	2,39
AM MSCI JPN SRI CLIM PARIS ALIGN UE DR C	26.153,000	44,407	1,000	1.161.376	2,07
AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED RESPONSIBLE PART M	1,447	800.233,542	1,000	1.157.938	2,06
BNP Paribas Funds Euro Corporate Bond I Capitalisation	5.037,430	224,160	1,000	1.129.190	2,01
Schroder International Selection Fund Sustainable Euro Cred	10.295,310	108,917	1,000	1.121.331	2,00
FCH MS SUS EUR STBD Z EUR AC	1.188,364	933,680	1,000	1.109.552	1,98
BGF-EURO BOND FUND-EUR12	73.563,260	14,260	1,000	1.049.012	1,87
Eleva UCITS Fund - Fonds Eleva European Selection I2 EUR acc	429,040	2.356,500	1,000	1.011.033	1,80
AMUNDI FUNDS European Sub Bd ESG H EUR	762,203	1.310,780	1,000	999.080	1,78
Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Euro Credit Bonds	5.994,854	165,300	1,000	990.949	1,77
MFS MER EM D I1USD	3.960,573	283,860	1,174	957.744	1,71
WELLINGTON GLOBAL STEWARDS FUND S USD	47.612,929	23,279	1,174	944.219	1,68
MIROVA GLB SUST EQTY FD S1 NPF EUR CAP	5.788,018	153,600	1,000	889.040	1,59
Vontobel Fund - TwentyFour Strategic Income Fund HI (hedged)	6.500,744	127,580	1,000	829.365	1,48
AMF Global Equity ESG Improvers H	591,495	1.400,480	1,000	828.377	1,48
European Specialist Investment Funds - M&G Sustainable Tota	6.349,165	115,589	1,000	733.895	1,31
MULTI-UNITS LUXEMBOURG Lyxor Euro Government Bond 10 15Y DR	3.519,000	200,040	1,000	703.941	1,26
Lyxor MSCI Europe ESG Leaders (DR) UCITS ETF - Acc	20.053,000	34,466	1,000	691.147	1,23
UBS IRL ETF PLC - MSCI USA SMALL CAP ESG LEADERS UCITS ETF	4.708,000	145,700	1,000	685.956	1,22
NEUBERGER BRM EM DB HC-USDIA	47.284,793	16,460	1,174	663.038	1,18
AM INDX MSCI EU ESG BROAD CTBUCITSETFEUC	1.599,000	361,085	1,000	577.375	1,03
AMUNDI EUR SHTERM HIGH YIELD CORP BD ESG UCITS ETF Dist	5.699,000	97,590	1,000	556.165	0,99
Xtrackers II Eurozone Government Bond 1-3 UCITS ETF 1C	3.078,000	172,495	1,000	530.940	0,95
Principal Global Investors Funds - Finisterre Unconstrained	40.895,651	14,509	1,174	505.488	0,90
Invesco US Treasury Bond 7-10 Year UCITS ETF EUR Hedged Dist	15.744,000	31,253	1,000	492.047	0,88
UBS LX-EURHY-I-A1A	2.532,712	186,390	1,000	472.072	0,84

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
EURIZON FUND FCP BOND AGGREGATE EUR Z C	4.547,598	103,260	1,000	469.585	0,84
EPSILON EURO BD -I-	2.590,420	180,860	1,000	468.503	0,84
AMUNDI INDEX EURO CORPORATE SRI 0 3 Y UCITS ETF DR C	8.316,000	53,430	1,000	444.324	0,79
AMUNDI EURO CORP 0-1Y ESG - UCITS ETF DR C	8.211,000	53,980	1,000	443.230	0,79
AM MSCI EU SM CAP ESG C NET ZERO AMB CTB UCITS ETF ACC	2.642,000	150,060	1,000	396.457	0,71
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund BI EUR	8.340,848	44,617	1,000	372.145	0,66
AMUNDI SF - DVRS S/T BD-HEUR	301,296	1.188,010	1,000	357.943	0,64
CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD V EUR ACC	146,958	2.427,180	1,000	356.694	0,64
AMUNDI FUNDS GLOBAL SUBORDINATED BOND - H EUR C	245,958	1.268,190	1,000	311.921	0,56
ISHARES E GOVT BOND 15 30YR UCITS ETF EUR DIST	1.698,000	171,330	1,000	290.918	0,52
FCH JNS HEN HON ERO CORP BD Z C EUR	206,978	1.144,970	1,000	236.984	0,40
Totale strumenti finanziari				54.600.758	97,33

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE ESG LEADERS&IMPROVERS 2027

Politica d'investimento	65
Situazione Patrimoniale	67
Elenco Strumenti Finanziari	69
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	71

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il fondo, in coerenza con la propria strategia e politica di investimento, risulta essere investito nella componente azionaria in OICR che investono principalmente in azioni di Società con fondamentali solidi e che hanno già raggiunto un elevato rating ESG (ESG Leaders) e di Società con fondamentali solidi e un potenziale ESG in fase di sviluppo, che con buona probabilità diventeranno i leader ESG di domani (ESG Improvers). L'investimento in strumenti azionari legati a queste tematiche è disciplinato da un progressivo aumento dell'esposizione su base trimestrale che, all'inizio della fase di investimento, rappresentava un'esposizione di circa 42% del portafoglio complessivo ed ha raggiunto un livello di circa il 46% alla fine del mese di Giugno 2025.

Nella prima parte di quest'anno la crescita globale ha rallentato: il primo trimestre del 2025 si è infatti chiuso con una decelerazione rispetto al periodo precedente e l'attività economica è prevista indebolirsi anche nel corso della seconda parte dell'anno. Le prospettive dell'economia globale rimangono legate all'andamento delle negoziazioni commerciali e agli sviluppi geopolitici, in un contesto che ha già visto salire il livello medio globale dei dazi applicati agli scambi commerciali rispetto agli anni precedenti. In questo scenario permangono differenze importanti tra le aree geografiche e i principali paesi, nonostante il rallentamento dell'espansione economica rispetto allo scorso anno accomuni gran parte dei trend previsti per l'anno in corso. Anzitutto resta un ampio differenziale di crescita tra economie emergenti e aree sviluppate, dove queste ultime sono previste in espansione più modesta, ma anche sul versante dell'andamento dei prezzi al consumo, sebbene in presenza di un rientro generalizzato dell'inflazione a livello globale, la dinamica appare differente. Il maggiore calo dell'inflazione è infatti atteso nelle economie emergenti, mentre le economie sviluppate dovrebbero far registrare un calo dell'inflazione molto più contenuto, in quanto buona parte del rientro dell'inflazione era già stato messo a segno lo scorso anno. Sul versante della politica monetaria è emersa una certa asincronia nelle mosse delle principali banche centrali dei paesi avanzati: da un lato la BCE ha proseguito il percorso di ribassi dei tassi iniziato a giugno del 2024, con una cadenza stabile di tagli ad ogni riunione del comitato direttivo, dall'altro la Federal Reserve americana ha invece mantenuto stabili i propri tassi, mancando di proseguire sulla strada dell'allentamento intrapreso nella seconda parte del 2024. La Bank of England, dal canto suo, ha tagliato i tassi ad un ritmo meno intenso, mentre la Bank of Japan, alle prese con una condizione macroeconomica differente rispetto alle altre principali aree, ha deciso un nuovo rialzo di un quarto di punto percentuale ad inizio anno.

I mercati azionari hanno chiuso il semestre in positivo, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. A livello di aree, meglio l'Europa, in ritardo gli USA; tra gli emergenti, in evidenza l'America Latina.

Con riferimento ai nostri portafogli, nella componente obbligazionaria l'esposizione alla *duration* è stata progressivamente ridotta, posizionandoci sul tratto medio della curva dei rendimenti ed esponendoci alla componente *Euro Aggregate* e ai Subordinati. Nei mercati a spread abbiamo preferito l'esposizione al credito europeo *Investment Grade* e ai paesi Emergenti, ricorrendo però su questi alla copertura del rischio valutario. Verso fine semestre abbiamo reintrodotta anche un'esposizione alla componente *US Aggregate* sulla parte media della curva US con cambio coperto.

Operatività in strumenti derivati

Nel corso del periodo di riferimento sono stati detenuti nel portafoglio strumenti derivati a copertura del rischio valutario.

Linee strategiche per il futuro

Il fondo continuerà ad essere investito in attivi che offrano un buon profilo rischio / rendimento, identificato sulla base di valutazioni sia qualitative che quantitative, ricercando comunque la diversificazione del rischio complessivo, con una componente azionaria destinata a crescere di trimestre in trimestre secondo la logica dell'accumulazione, andando ad incrementare l'investimento azionario in OICR che investono principalmente in azioni di Società con fondamentali solidi e che hanno già raggiunto un elevato rating ESG (ESG Leaders) e di Società con fondamentali solidi e un potenziale ESG in fase di sviluppo, che con buona probabilità diventeranno i leader ESG di domani (ESG Improvers).

I timori sulla sostenibilità fiscale USA, le tensioni geopolitiche e i dazi hanno generato volatilità, ma non hanno scosso la fiducia degli investitori come testimoniato dalla resilienza delle borse. L'attrattività degli asset USA è però messa a rischio dalla traiettoria fiscale e dalle politiche di Trump. La crescita è in decelerazione in USA e sarà condizionata dall'evoluzione del commercio e dei consumi mentre l'area Euro dovrebbe beneficiare degli investimenti per difesa e infrastrutture a partire dal 2026. Riguardo all'inflazione, in USA l'impatto dei dazi dovrebbe essere graduale mentre in Eurozona prosegue la discesa. Nell'Area Emergente, sono state riviste al rialzo le stime di crescita di Brasile, Messico, India e confermate quelle della Cina, ove resta da verificare la sostenibilità della recente forza dei consumi. Contesto macro, liquidità e crescita supportano aspettative positive sui risky asset. Nonostante le valutazioni stiano diventando care, specie in USA, i mercati azionari sono sostenuti da crescita degli utili (pur essendo incerto se le aziende saranno in grado di trasferire ai consumatori i maggiori costi causati dai dazi) e discreta attività economica. La view rimane costruttiva su USA, Eurozona e UK e, nell'area Emergente, positiva sulla Cina.

Il budget di rischio varia dinamicamente nel tempo in funzione della durata residua dell'Orizzonte di Investimento e dei rendimenti conseguiti dal Fondo.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	61.355.852	97,20	77.882.470	97,27
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	61.355.852	97,20	77.882.470	97,27
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	95.583	0,15		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	95.583	0,15		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti				
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 LIQUIDITÀ	1.145.664	1,82	1.333.901	1,67
F1. Liquidità disponibile	1.126.688	1,79	1.333.901	1,67
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	26.531	0,04		
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-7.555	-0,01		
G. ALTRE ATTIVITÀ	529.730	0,83	853.039	1,06
G1. Ratei attivi			2.622	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	529.730	0,83	850.417	1,06
TOTALE ATTIVITÀ	63.126.829	100,00	80.069.410	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	45.630	76.388
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	45.630	76.388
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	56.809	70.357
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	56.809	70.356
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		1
TOTALE PASSIVITÀ	102.439	146.745
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	63.024.390	79.922.665
Numero delle quote in circolazione	11.999.008,343	14.892.087,832
Valore unitario delle quote	5,252	5,367

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	2.893.079,489

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
Amundi SP 500 ESG UCITS ETF Acc	29.847,000	149,232	1,000	4.454.124	7,05
AMUNDI ETF ICAV AMUNDI MSCI USA ESG LEADERS UCITS ETF HEDGE	42.671,000	108,633	1,174	3.948.953	6,26
SPDR SP 500 ESG Leaders UCITS ETF	99.464,000	37,040	1,000	3.684.147	5,84
FCH BLBY INVST GD EU A ZC EUR	3.047,684	1.102,000	1,000	3.358.548	5,32
FCH BY INVEST GRADE EUR BD EG ZC EUR	2.808,484	1.173,490	1,000	3.295.728	5,22
AM MSCI EMRG MKT ESG SLCT UCT ETF DR C	43.089,000	55,860	1,000	2.406.952	3,81
European Specialist Investment Funds - M&G European Credit	23.750,116	101,342	1,000	2.406.872	3,81
AM MSCI USA SRI CL NT ZR PAB ETF EUR HGD	29.215,000	79,810	1,000	2.331.649	3,69
Vontobel Fund - Emerging Markets Debt Al EUR	15.162,216	107,490	1,000	1.629.787	2,58
Amundi SP 500 Equal Weight ESG Leaders UCITS ETF DR USD Acc	140.129,000	11,314	1,000	1.585.420	2,51
AMUNDI ETF ICAV AMUNDI MSCI WORLD ESG LEADERS UCITS ETF CAP	16.916,000	88,490	1,000	1.496.897	2,37
AMUNDI FD Eur Eq ESG Im H EUR ACC UNHDG	874,154	1.620,750	1,000	1.416.785	2,24
BNP Paribas Funds Euro Corporate Bond I Capitalisation	6.151,089	224,160	1,000	1.378.828	2,18
AM MSCI JPN SRI CLIM PARIS ALIGN UE DR C	30.675,000	44,407	1,000	1.362.185	2,16
FCH MS SUS EUR STBD Z EUR AC	1.352,895	933,680	1,000	1.263.171	2,00
Schroder International Selection Fund Sustainable Euro Cred	11.583,650	108,917	1,000	1.261.653	2,00
AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED RESPONSIBLE PART M	1,557	800.233,542	1,000	1.245.964	1,97
BGF-EURO BOND FUND-EURIZ	84.007,490	14,260	1,000	1.197.947	1,90
AMUNDI FUNDS European Sub Bd ESG H EUR	869,948	1.310,780	1,000	1.140.310	1,81
Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Euro Credit Bonds	6.843,286	165,300	1,000	1.131.195	1,79
Eleva UCITS Fund - Fonds Eleva European Selection I2 EUR acc	468,350	2.356,500	1,000	1.103.667	1,75
MFS MER EM D I1USD	4.271,609	283,860	1,174	1.032.959	1,64
WELLINGTON GLOBAL STEWARDS FUND S USD	51.822,325	23,279	1,174	1.027.697	1,63
Xtrackers II Eurozone Government Bond 1-3 UCITS ETF 1C	5.668,000	172,495	1,000	977.702	1,55
Vontobel Fund - TwentyFour Strategic Income Fund HI (hedged)	7.181,045	127,580	1,000	916.158	1,45
AMF Global Equity ESG Improvers H	651,933	1.400,480	1,000	913.019	1,45
MIROVA GLB SUST EQTY FD S1 NPF EUR CAP	5.896,602	153,600	1,000	905.718	1,44
MULTI-UNITS LUXEMBOURG Lyxor Euro Government Bond 10 15Y DR	4.322,000	200,040	1,000	864.573	1,37
European Specialist Investment Funds - M&G Sustainable Tota	7.131,427	115,589	1,000	824.316	1,31
AMUNDI INDEX EURO CORPORATE SRI 0 3 Y UCITS ETF DR C	15.296,000	53,430	1,000	817.265	1,30
AMUNDI EURO CORP 0-1Y ESG - UCITS ETF DR C	14.507,000	53,980	1,000	783.088	1,24
Lyxor MSCI Europe ESG Leaders (DR) UCITS ETF - Acc	22.246,000	34,466	1,000	766.731	1,22
UBS IRL ETF PLC - MSCI USA SMALL CAP ESG LEADERS UCITS ETF	4.922,000	145,700	1,000	717.135	1,14
NEUBERGER BRM EM DB HC-USDIA	50.998,211	16,460	1,174	715.109	1,13
AMUNDI EUR SHTERM HIGH YIELD CORP BD ESG UCITS ETF Dist	6.785,000	97,590	1,000	662.148	1,05
AMUNDI SF - DVRS S/T BD-HEUR	553,961	1.188,010	1,000	658.111	1,04
AM INDX MSCI EU ESG BROAD CTBUCITSETFEUC	1.771,000	361,085	1,000	639.482	1,01

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
Principal Global Investors Funds - Finisterre Unconstrained	49.927,549	14,509	1,174	617.126	0,98
Invesco US Treasury Bond 7-10 Year UCITS ETF EUR Hedged Dist	16.981,000	31,253	1,000	530.707	0,84
EPSILON EURO BD -I-	2.900,230	180,860	1,000	524.536	0,83
UBS LX-EURHY-I-A1A	2.797,759	186,390	1,000	521.474	0,83
EURIZON FUND FCP BOND AGGREGATE EUR Z C	5.023,502	103,260	1,000	518.727	0,82
CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD V EUR ACC	197,244	2.427,180	1,000	478.747	0,76
AM MSCI EU SM CAP ESG C NET ZERO AMB CTB UCITS ETF ACC	2.973,000	150,060	1,000	446.127	0,71
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund BI EUR	8.995,880	44,617	1,000	401.371	0,64
ISHARES E GOVT BOND 15 30YR UCITS ETF EUR DIST	2.329,000	171,330	1,000	399.028	0,63
AMUNDI FUNDS GLOBAL SUBORDINATED BOND - H EUR C	265,273	1.268,190	1,000	336.417	0,53
FCH JNS HEN HON ERO CORP BD Z C EUR	226,730	1.144,970	1,000	259.599	0,40
Totale strumenti finanziari				61.355.852	97,20

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE FOOD & AGRIBUSINESS 2028

Politica d'investimento	73
Situazione Patrimoniale	75
Elenco Strumenti Finanziari	77
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	79

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Nel primo trimestre, dopo aver raggiunto un massimo storico a metà febbraio, l'indice MSCI World ha corretto, chiudendo il trimestre significativamente più in basso. Un ambiente economico meno favorevole e la minaccia di un significativo aumento dei dazi negli Stati Uniti hanno innescato questa correzione. I settori della tecnologia dell'informazione, dei servizi di comunicazione e dei beni di consumo discrezionali sono diminuiti drasticamente. Il settore energetico, così come i settori difensivi delle utilities, della sanità e dei beni di consumo di base, sono avanzati.

Il comparto azionario è diminuito nel corso del trimestre ma ha sovraperformato l'indice MSCI World grazie al suo profilo difensivo (Food e Food Retail) e alla forte performance del settore agricolo. Quest'ultimo è aumentato nel corso del trimestre grazie a titoli che hanno pubblicato risultati rassicuranti, come GEA Group ed Evonik. Il Food Retail ha beneficiato dell'aumento di Sprouts Farmers, Ahold Delhaize e Kroger. I prodotti alimentari si sono mantenuti bene grazie all'aumento di Nomad Foods e Danone. Settori più ciclici come Acqua e Rifiuti e Ristoranti hanno sofferto di più. Quest'ultimo ha subito un avviso di profitto da Sodexo, che ha portato anche a una revisione al ribasso di Compass. Sodexo ha rivisto al ribasso la sua crescita dei ricavi a causa della domanda in rallentamento e dei ritardi nell'avvio di nuovi contratti negli Stati Uniti.

All'inizio di aprile, gli Stati Uniti hanno annunciato un forte aumento dei dazi doganali per un gran numero di paesi. I rischi di un forte rallentamento della crescita globale, o addirittura di una recessione in alcuni paesi, e l'aumento dell'inflazione hanno causato un crollo dei mercati azionari. Successivamente, sotto pressione dall'aumento dei tassi d'interesse, gli Stati Uniti hanno posticipato alcuni dei dazi aggiuntivi di 90 giorni, lasciando spazio a negoziati bilaterali con i vari paesi. Questo ha portato a un recupero dei mercati azionari. Dopo un calo dell'11% in euro fino al 21 aprile, l'indice MSCI World si è ripreso e ha chiuso il mese con un calo del 4%. L'euro si è apprezzato del 4,7% rispetto al dollaro statunitense nel corso del mese.

Il comparto azionario è diminuito nel mese ma ha sovraperformato l'indice MSCI World, principalmente grazie al suo profilo difensivo. Il settore difensivo del Food Retail ha registrato la migliore performance, con un guadagno nel mese (Ahold Delhaize, Kroger). Il settore dei prodotti alimentari è diminuito leggermente grazie alle performance positive di Danone, così come di Symrise e DSM Firmenich negli ingredienti. Tutte e tre le aziende hanno pubblicato risultati rassicuranti. Tuttavia, ci sono stati cali negli Stati Uniti (Conagra), con revisioni al ribasso dei risultati. Le prospettive sono anche più incerte nel segmento più ciclico del packaging in carta, che ha visto un significativo calo nel mese (Smurfit Kappa). Anche il settore Acqua e Rifiuti si è mantenuto bene, in particolare grazie alle azioni difensive delle utilities (United Utilities). Settori più ciclici come Agricoltura e Ristoranti hanno sofferto più della media. Tuttavia, il calo è stato mitigato dall'aumento significativo di Nutrien in agricoltura (aumento dei prezzi dei fertilizzanti) e dalla relativa resilienza di Compass nei ristoranti.

I mercati azionari sono aumentati bruscamente a maggio in mezzo a una de-escalation e persino a una rivalutazione dei dazi aggiuntivi annunciati dagli Stati Uniti ad aprile. L'indice MSCI World in euro è tornato ai livelli di inizio aprile. I settori della tecnologia dell'informazione, dei servizi di comunicazione e industriali sono aumentati bruscamente. Il settore sanitario è diminuito, e il settore dei beni di consumo di base ha mostrato poca crescita. In generale, i settori ciclici o le azioni hanno sovraperformato significativamente i settori o le azioni difensive.

Il comparto azionario è aumentato nel mese ma ha sottoperformato l'indice MSCI World in un ambiente sfavorevole per settori difensivi come i Prodotti Alimentari, le Bevande e il Food Retail. Il settore delle Bevande è diminuito, guidato dal calo di Keurig Dr Pepper. La performance positiva del Food è stata limitata dal calo di Nomad Foods (debole slancio delle vendite) e da China Mengniu Dairy in Cina. Nel Food Retail, Kroger è diminuito dopo una forte performance dall'inizio dell'anno. Il settore Acqua e Rifiuti è stato penalizzato dal calo delle utilities (American Water Works). Il settore agricolo più ciclico è cresciuto significativamente, in particolare la meccanizzazione agricola (Deere, Agco), il cui mercato è previsto in ripresa dal 2026. Il settore Ristoranti è aumentato fortemente grazie al rimbalzo di Sodexo, che era diminuito drasticamente dall'inizio dell'anno.

I mercati azionari hanno invertito il calo di aprile, poiché i nuovi dazi negli Stati Uniti, anche se ridotti, si prevede rimarranno a un livello ben superiore a quello del 2024. Questo dovrebbe pesare sulla crescita economica globale e spingere l'inflazione più in alto negli Stati Uniti. Questo ambiente dovrebbe favorire il profilo difensivo del fondo, in particolare nei settori dei Prodotti Alimentari, delle Bevande e del Food Retail. Nei Prodotti Alimentari, le aziende di ingredienti mantengono un forte slancio di vendite. Nel Food Retail, l'attività negli Stati

Uniti è resiliente, con la capacità di trasferire l'inflazione a fornitori e clienti e lo sviluppo di marchi privati. In Agricoltura, i segmenti della lavorazione dei cereali, dell'allevamento e dei trasporti continuano a beneficiare di buone raccolte e di prezzi dei cereali relativamente bassi. Inoltre, il segmento della meccanizzazione agricola sembra aver raggiunto il suo punto più basso e potrebbe iniziare un rimbalzo nel 2026. Nel settore Ristoranti, continuiamo a favorire la ristorazione collettiva dove il guadagno di nuovi clienti continua. Durante il primo semestre del 2025, il portafoglio ha avuto esposizione ai derivati (Futures su FX e Indici)

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	21.975.736	95,14	26.480.711	92,78
A1. Titoli di debito	8.661.585	37,50	11.288.215	39,55
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	8.661.585	37,50	11.288.215	39,55
A2. Titoli di capitale	11.434.292	49,50	13.009.097	45,58
A3. Parti di OICR	1.879.859	8,14	2.183.399	7,65
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	100.454	0,44	116.189	0,41
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	100.454	0,44	116.189	0,41
C2. Opzioni, premi o altri strumenti				
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 LIQUIDITÀ	482.622	2,09	1.234.491	4,32
F1. Liquidità disponibile	413.452	1,79	1.235.767	4,33
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	177.253	0,77	15.876	0,05
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-108.083	-0,47	-17.152	-0,06
G. ALTRE ATTIVITÀ	541.958	2,33	710.844	2,49
G1. Ratei attivi	81.033	0,33	106.823	0,37
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	460.925	2,00	604.021	2,12
TOTALE ATTIVITÀ	23.100.770	100,00	28.542.235	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	35.103	136.054
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	35.103	136.054
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	24.135	30.521
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	24.135	30.520
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		1
TOTALE PASSIVITÀ	59.238	166.575
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	23.041.532	28.375.660
Numero delle quote in circolazione	4.399.454,712	5.269.873,365
Valore unitario delle quote	5,237	5,385

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	870.418,653

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
CPR MONETAIRE RESPONSABLE PART I	85,000	22.115,990	1,000	1.879.856	8,14
PENTAIR PLC	5.370,000	102,660	1,174	469.638	2,03
SEB SA	5.800,000	80,100	1,000	464.580	2,01
KERRY GROUP PLC-A	4.721,000	93,750	1,000	442.594	1,92
DANONE	6.225,000	69,360	1,000	431.766	1,87
GEA GROUP AG	6.542,000	59,400	1,000	388.595	1,68
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	10.571,000	35,500	1,000	375.271	1,62
UNILEVER PLC	7.150,000	44,250	0,857	369.353	1,60
NUTRIEN LTD	7.399,000	58,240	1,174	367.098	1,59
EASYJET FINCO BV 1.875% 03-03-28	350.000,000	97,836	1,000	342.427	1,48
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 1.0% 08-09-27	350.000,000	96,966	1,000	339.381	1,47
SYMRISE AG	3.775,000	89,140	1,000	336.504	1,46
COMPASS GROUP PLC	11.682,000	24,670	0,857	336.441	1,46
EURONEXT NV 1.125% 12-06-29	350.000,000	94,368	1,000	330.289	1,43
FIDELITY NATL INFORMATION SERVICES 1.0% 03-12-28	350.000,000	94,174	1,000	329.609	1,43
CARLSBERG BREWERIES AS 0.875% 01-07-29	350.000,000	92,777	1,000	324.719	1,41
CAIXABANK 4.25% 06-09-30 EMTN	300.000,000	105,971	1,000	317.912	1,38
BANCO DE BADELL 5.125% 10-11-28	300.000,000	105,564	1,000	316.692	1,37
SYSCO CORP	4.896,000	75,740	1,174	315.903	1,37
CANADIAN PACIFIC KANSAS CITY	4.653,000	79,270	1,174	314.217	1,36
ARVAL SERVICE LEASE SAFRANCE COMPANY 4.75% 22-05-27	300.000,000	103,658	1,000	310.974	1,35
KEURIG DR PEPPER INC	10.956,000	33,060	1,174	308.562	1,34
AYVENS 4.0% 05-07-27 EMTN	300.000,000	102,847	1,000	308.541	1,34
ADIDAS AG 3.125% 21-11-29	300.000,000	102,676	1,000	308.029	1,33
BERTELSMANN 3.5% 29-05-29	300.000,000	102,485	1,000	307.456	1,33
SG 2.625% 30-05-29 EMTN	300.000,000	100,087	1,000	300.260	1,30
HALEON PLC	67.855,000	3,744	0,857	296.578	1,28
CROWN HOLDINGS INC	3.364,000	102,980	1,174	295.118	1,28
INTE 1.75% 20-03-28 EMTN	300.000,000	97,939	1,000	293.818	1,27
ORANGE 1.375% 20-03-28 EMTN	300.000,000	97,464	1,000	292.392	1,27
ATT 1.6% 19-05-28	300.000,000	97,415	1,000	292.244	1,26
BPCE 0.5% 24-02-27 EMTN	300.000,000	97,054	1,000	291.162	1,26
VEOLIA ENVIRONNEMENT 1.94% 07-01-30	300.000,000	95,987	1,000	287.960	1,25
ABERTIS INFRA 1.125% 26-03-28	300.000,000	95,859	1,000	287.577	1,25
BQ POSTALE 0.75% 02-08-32 EMTN	300.000,000	95,771	1,000	287.314	1,24
VONOVIA SE 0.375% 16-06-27	300.000,000	95,738	1,000	287.213	1,24
ING GROEP NV 1.0% 16-11-32	300.000,000	95,514	1,000	286.542	1,24
INFINEON TECHNOLOGIES AG 1.625% 24-06-29	300.000,000	95,427	1,000	286.280	1,24
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL BFCM 0.625% 03-11-28	300.000,000	93,123	1,000	279.370	1,21

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
OP CORPORATE BANK 0.375% 08-12-28	300.000,000	91,997	1,000	275.992	1,19
SODEXO SA	5.194,000	52,200	1,000	271.127	1,17
INGREDION INC	2.341,000	135,620	1,174	270.466	1,17
KROGER CO	4.288,000	71,730	1,174	262.025	1,13
ITV 1.375% 26-09-26	250.000,000	98,803	1,000	247.009	1,07
LONDON STOCK EXCHANGE GROUP 1.75% 06-12-27	250.000,000	98,169	1,000	245.422	1,06
LLOYDS BANKING GROUP 1.5% 12-09-27	250.000,000	98,126	1,000	245.315	1,06
IBM INTL BUSINESS MACHINES 0.875% 09-02- 30	260.000,000	91,484	1,000	237.858	1,03
MOWI ASA	13.260,000	194,600	11,879	217.222	0,94
EVONIK INDUSTRIES AG	11.982,000	17,500	1,000	209.685	0,91
SUEDZUCKER INTL FINANCE BV 5.125% 31- 10-27	200.000,000	104,616	1,000	209.232	0,91
ABBOTT LABORATORIES	1.788,000	136,010	1,174	207.169	0,90
UNION PACIFIC CORP	993,000	230,080	1,174	194.633	0,84
CA 2.0% 25-03-29 EMTN	200.000,000	96,299	1,000	192.597	0,83
WALMART INC	2.268,000	97,780	1,174	188.921	0,82
BRAMBLES LTD	14.369,000	23,420	1,791	187.880	0,81
DSM-FIRMENICH AG	2.067,000	90,260	1,000	186.567	0,81
LOBLAW COMPANIES LTD	1.300,000	225,250	1,602	182.816	0,79
SUNTORY BEVERAGE & FOOD LTD	6.700,000	4.610,000	169,557	182.163	0,79
SMURFIT WESTROCK PLC	4.906,000	43,150	1,174	180.342	0,78
DEERE & CO	405,000	508,490	1,174	175.438	0,76
SIG GROUP AG	10.633,000	14,660	0,934	166.832	0,72
AMERICAN WATER WORKS CO INC	1.388,000	139,110	1,174	164.488	0,71
NOMAD FOODS LTD	11.022,000	16,990	1,174	159.530	0,69
ESSENTIAL UTILITIES INC	4.974,000	37,140	1,174	157.375	0,68
KURITA WATER INDUSTRIES LTD	4.300,000	5.698,000	169,557	144.503	0,63
SAINSBURY (J) PLC	42.110,000	2,898	0,857	142.464	0,62
ANDRITZ AG	2.070,000	63,100	1,000	130.617	0,56
VEOLIA ENVIRONNEMENT	4.161,000	30,250	1,000	125.870	0,54
CNH INDUSTRIAL NV	11.273,000	12,960	1,174	124.461	0,54
Totale				20.286.254	87,82
Altri strumenti finanziari				1.689.482	7,32
Totale strumenti finanziari				21.975.736	95,14

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE GLOBAL EQUITY TREND 2028

Politica d'investimento	81
Situazione Patrimoniale	84
Elenco Strumenti Finanziari	86
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	88

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il fondo, in coerenza con la propria strategia e politica di investimento, risulta essere investito nella componente azionaria in OICR che investono principalmente in azioni di società il cui business è orientato a cogliere le opportunità di crescita offerte dai mercati azionari globali e dai principali macro trend azionari, selezionati al momento della partenza del fondo in base alle attese di mercato e alle valutazioni macroeconomiche societarie. L'investimento in strumenti legati a queste tematiche è disciplinato da un progressivo aumento dell'esposizione azionaria su base trimestrale e rappresentava all'inizio del periodo di riferimento il 28% del portafoglio complessivo, mentre a fine di giugno 2025 ha raggiunto un valore pari a circa 32%.

Nella prima parte di quest'anno la crescita globale ha rallentato: il primo trimestre del 2025 si è infatti chiuso con una decelerazione rispetto al periodo precedente e l'attività economica è prevista indebolirsi anche nel corso della seconda parte dell'anno. Le prospettive dell'economia globale rimangono legate all'andamento delle negoziazioni commerciali e agli sviluppi geopolitici, in un contesto che ha già visto salire il livello medio globale dei dazi applicati agli scambi commerciali rispetto agli anni precedenti. In questo scenario permangono differenze importanti tra le aree geografiche e i principali paesi, nonostante il rallentamento dell'espansione economica rispetto allo scorso anno accomuni gran parte dei trend previsti per l'anno in corso. Anzitutto resta un ampio differenziale di crescita tra economie emergenti e aree sviluppate, dove queste ultime sono previste in espansione più modesta, ma anche sul versante dell'andamento dei prezzi al consumo, sebbene in presenza di un rientro generalizzato dell'inflazione a livello globale, la dinamica appare differente. Il maggiore calo dell'inflazione è infatti atteso nelle economie emergenti, mentre le economie sviluppate dovrebbero far registrare un calo dell'inflazione molto più contenuto, in quanto buona parte del rientro dell'inflazione era già stato messo a segno lo scorso anno. Sul versante della politica monetaria è emersa una certa asincronia nelle mosse delle principali banche centrali dei paesi avanzati: da un lato la BCE ha proseguito il percorso di ribassi dei tassi iniziato a giugno del 2024, con una cadenza stabile di tagli ad ogni riunione del comitato direttivo, dall'altro la Federal Reserve americana ha invece mantenuto stabili i propri tassi, mancando di proseguire sulla strada dell'allentamento intrapreso nella seconda parte del 2024. La Bank of England, dal canto suo, ha tagliato i tassi ad un ritmo meno intenso, mentre la Bank of Japan, alle prese con una condizione macroeconomica differente rispetto alle altre principali aree, ha deciso un nuovo rialzo di un quarto di punto percentuale ad inizio anno.

I mercati azionari hanno chiuso il semestre in positivo, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del

rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. A livello di aree, meglio l'Europa, in ritardo gli USA; tra gli emergenti, in evidenza l'America Latina.

Con riferimento ai nostri portafogli, abbiamo iniziato l'anno con una esposizione azionaria in sovrappeso, ridotta a inizio marzo prima degli eventi del Liberation Day su deboli dati macro e newsflow non promettente, per poi essere mantenuta stabile, al fine di gestire tatticamente le fasi di volatilità ed eventualmente utilizzare questi eventi come opportunità per riaumentarne progressivamente il peso, in coerenza con il budget di rischio di portafoglio. Nel corso del semestre, abbiamo ridotto l'esposizione al mercato americano, incrementando in modo significativo quella verso l'Europa, il Giappone e i mercati emergenti.

Nella componente obbligazionaria l'esposizione alla *duration* è stata invece progressivamente ridotta, posizionandoci sul tratto medio della curva dei rendimenti ed esponendoci alla componente *Euro Aggregate* e ai Subordinati. Nei mercati a spread abbiamo preferito l'esposizione al credito europeo *Investment Grade* e ai paesi Emergenti, ricorrendo però su questi alla copertura del rischio valutario. Verso fine semestre abbiamo reintrodotta anche un'esposizione alla componente *US Aggregate* sulla parte media della curva US con cambio coperto.

Operatività in strumenti derivati

Nel corso del periodo di riferimento sono stati detenuti nel portafoglio strumenti derivati a copertura del rischio valutario.

Linee strategiche per il futuro

Il fondo continuerà ad essere investito in attivi che offrano un buon profilo rischio / rendimento, identificato sulla base di valutazioni sia qualitative che quantitative, ricercando comunque la diversificazione del rischio complessivo, con una componente azionaria destinata a crescere di trimestre in trimestre secondo la logica dell'accumulazione. Attenzione particolare continuerà ad essere rivolta agli OICR che investono principalmente in azioni di società il cui business è orientato a cogliere le opportunità di crescita offerte dai mercati azionari globali e dai principali macrotrend azionari, selezionati al momento della partenza del fondo in base alle attese di mercato e alle valutazioni macroeconomiche societarie.

I timori sulla sostenibilità fiscale USA, le tensioni geopolitiche e i dazi hanno generato volatilità, ma non hanno scosso la fiducia degli investitori come testimoniato dalla resilienza delle borse. L'attrattiva degli asset USA è però messa a rischio dalla traiettoria fiscale e dalle politiche di Trump. La crescita è in decelerazione in USA e sarà condizionata dall'evoluzione del commercio e dei consumi mentre l'area Euro dovrebbe beneficiare degli investimenti per difesa e infrastrutture a partire dal 2026. Riguardo all'inflazione, in USA l'impatto dei dazi dovrebbe essere graduale mentre in Eurozona prosegue la discesa. Nell'Area Emergente, sono state riviste al rialzo le stime di crescita di Brasile, Messico, India e confermate quelle della Cina, ove resta da verificare la sostenibilità della recente forza dei consumi. Contesto macro, liquidità e crescita supportano aspettative positive sui risky asset. Nonostante le valutazioni stiano diventando care, specie in USA, i mercati azionari sono sostenuti da crescita degli utili (pur essendo incerto se le aziende saranno in grado di trasferire ai consumatori i maggiori costi causati dai dazi) e discreta attività economica. La view rimane costruttiva su USA, Eurozona e UK e, nell'area Emergente, positiva sulla Cina.

Il budget di rischio varia dinamicamente nel tempo in funzione della durata residua dell'Orizzonte di Investimento e dei rendimenti conseguiti dal Fondo.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	16.778.123	96,70	18.958.207	96,30
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	16.778.123	96,70	18.958.207	96,30
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	26.068	0,15		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	26.068	0,15		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti				
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 LIQUIDITÀ	265.090	1,53	362.461	1,84
F1. Liquidità disponibile	259.915	1,50	362.461	1,84
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	7.236	0,04		
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-2.061	-0,01		
G. ALTRE ATTIVITÀ	282.104	1,62	365.774	1,86
G1. Ratei attivi			550	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	282.104	1,62	365.224	1,86
TOTALE ATTIVITÀ	17.351.385	100,00	19.686.442	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	60.369	1.691
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	60.369	1.691
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	17.496	20.835
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	17.496	20.835
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITÀ	77.865	22.526
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	17.273.520	19.663.916
Numero delle quote in circolazione	3.139.335,218	3.549.328,902
Valore unitario delle quote	5,502	5,540

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	409.993,684

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
FCH BY INVEST GRADE EUR BD EG ZC EUR	815,546	1.173,490	1,000	957.031	5,52
Xtrackers II Eurozone Government Bond 1-3 UCITS ETF 1C	5.454,000	172,495	1,000	940.788	5,42
FCH BLBY INVST GD EU A ZC EUR	843,793	1.102,000	1,000	929.860	5,36
AMUNDI INDEX EURO CORPORATE SRI 0 3 Y UCITS ETF DR C	14.720,000	53,430	1,000	786.490	4,53
AMUNDI EURO CORP 0-1Y ESG - UCITS ETF DR C	14.543,000	53,980	1,000	785.031	4,52
European Specialist Investment Funds - M&G European Credit	6.988,509	101,342	1,000	708.226	4,08
AMUNDI SF - DVRS S/T BD-HEUR	533,102	1.188,010	1,000	633.331	3,65
FCH JMP US EQUITY FOC ZCUSD	408,437	1.527,050	1,174	531.332	3,06
Amundi SP 500 ESG UCITS ETF Acc	3.331,000	149,232	1,000	497.092	2,87
Vontobel Fund - Emerging Markets Debt AI EUR	4.361,009	107,490	1,000	468.765	2,70
AB - Select US Equity Portfolio S1 EUR Acc	5.096,200	76,690	1,000	390.828	2,25
AM MSCI USA SRI CL NT ZR PAB ETF EUR HGD	3.709,000	104,160	1,000	386.329	2,23
BNP Paribas Funds Euro Corporate Bond I Capitalisation	1.643,854	224,160	1,000	368.486	2,12
FCH MS SUS EUR STBD Z EUR AC	379,264	933,680	1,000	354.111	2,04
AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED RESPONSIBLE PART M	0,435	800.233,542	1,000	348.102	2,01
iShares Edge MSCI USA Momentum Factor UCITS ETF USD (Acc)	23.722,000	14,040	1,000	333.057	1,92
BGF-EURO BOND FUND-EUR12	22.372,710	14,260	1,000	319.035	1,84
Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Euro Credit Bonds	1.929,696	165,300	1,000	318.979	1,84
Schroder International Selection Fund Sustainable Euro Cred	2.897,890	108,917	1,000	315.629	1,82
MFS MER EM D I1USD	1.208,707	283,860	1,174	292.289	1,69
AMUNDI FUNDS European Sub Bd ESG H EUR	204,426	1.310,780	1,000	267.958	1,54
CT LUX US CONT COR E-IU	2.660,481	118,056	1,174	267.569	1,54
Vontobel Fund - TwentyFour Strategic Income Fund HI (hedged)	2.093,639	127,580	1,000	267.106	1,54
XTRACKERS ARTIFICIAL INTELLIGENCE BIG DATA UCITS ETF 1C	1.747,000	136,940	1,000	239.234	1,38
AMUNDI SP GLOBAL INFORMATION TECHNOLOGY ESG UCITS ETF DR EUR	12.454,000	19,064	1,000	237.423	1,37
MULTI-UNITS LUXEMBOURG Lyxor Euro Government Bond 10 15Y DR	1.151,000	200,040	1,000	230.246	1,33
KBI FUNDS ICAV KBI GLOBAL ENERGY TRANSITION FUND C CAP	9.882,628	23,272	1,000	229.989	1,33
European Specialist Investment Funds - M&G Sustainable Tota	1.979,229	115,589	1,000	228.778	1,32
Eleva UCITS Fund - Fonds Eleva European Selection I2 EUR acc	96,620	2.356,500	1,000	227.685	1,31
AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS EQUITY FOCUS H USD C	176,878	1.496,220	1,174	225.453	1,30
BNP Paribas Easy ECPI Circular Economy Leaders UCITS ETF Cap	12.141,000	18,467	1,000	224.207	1,29
VanEck Global Real Estate UCITS ETF	6.120,000	36,243	1,000	221.807	1,28
Principal Global Investors Funds - Finisterre Unconstrained	16.699,649	14,509	1,174	206.415	1,19
NEUBERGER BRM EM DB HC-USDIA	13.838,533	16,460	1,174	194.047	1,12
Lyxor Core MSCI Japan DR UCITS ETF	11.346,000	16,897	1,000	191.708	1,11
AM INDX MSCI EU ESG BROAD CTBUCITSETFEUC	521,000	361,085	1,000	188.125	1,05

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
EURIZON FUND FCP BOND AGGREGATE EUR Z C	1.721,747	103,260	1,000	177.788	1,03
AMUNDI EUR SHTERM HIGH YIELD CORP BD ESG UCITS ETF Dist	1.807,000	97,590	1,000	176.345	1,02
UBS LX-EURHY-I-A1A	855,916	186,390	1,000	159.534	0,92
Invesco US Treasury Bond 7-10 Year UCITS ETF EUR Hedged Dist	5.087,000	31,253	1,000	158.984	0,92
EPSILON EURO BD -I-	872,195	180,860	1,000	157.745	0,91
CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD V EUR ACC	51,000	2.427,180	1,000	123.786	0,71
Russell Investment Company plc - Acadian Emerging Markets E	5.428,636	26,580	1,174	122.923	0,71
Allianz Best Styles Global AC Equity Fund WT3 Accumulation	111,883	971,740	1,000	108.721	0,63
AM IS M EUR MF UEC	827,000	125,660	1,000	103.921	0,60
ISHARES E GOVT BOND 15 30YR UCITS ETF EUR DIST	605,000	171,330	1,000	103.655	0,60
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund BI EUR	1.970,957	44,617	1,000	87.939	0,51
AMUNDI ETF ICAV AMUNDI MSCI WORLD ESG LEADERS UCITS ETF CAP	985,000	88,490	1,000	87.163	0,50
AMUNDI FUNDS GLOBAL SUBORDINATED BOND - H EUR C	56,069	1.268,190	1,000	71.106	0,41
JPMorgan Funds - Global Focus Fund I2 (acc) - EUR	403,054	176,370	1,000	71.087	0,41
Totale				16.023.238	92,35
Altri strumenti finanziari				754.885	4,35
Totale strumenti finanziari				16.778.123	96,70

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE GLOBAL EQUITY TREND 2029

Politica d'investimento	90
Situazione Patrimoniale	93
Elenco Strumenti Finanziari	95
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	97

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il fondo, in coerenza con la propria strategia e politica di investimento, risulta essere investito nella componente azionaria in OICR che investono principalmente in azioni di società il cui business è orientato a cogliere le opportunità di crescita offerte dai mercati azionari globali e dai principali macro trend azionari, selezionati al momento della partenza del fondo in base alle attese di mercato e alle valutazioni macroeconomiche societarie. L'investimento in strumenti legati a queste tematiche è disciplinato da un progressivo aumento dell'esposizione azionaria su base trimestrale e rappresentava all'inizio del periodo di riferimento il 23% del portafoglio complessivo, mentre a fine di Giugno 2025 ha raggiunto un valore pari a circa 29%.

Nella prima parte di quest'anno la crescita globale ha rallentato: il primo trimestre del 2025 si è infatti chiuso con una decelerazione rispetto al periodo precedente e l'attività economica è prevista indebolirsi anche nel corso della seconda parte dell'anno. Le prospettive dell'economia globale rimangono legate all'andamento delle negoziazioni commerciali e agli sviluppi geopolitici, in un contesto che ha già visto salire il livello medio globale dei dazi applicati agli scambi commerciali rispetto agli anni precedenti. In questo scenario permangono differenze importanti tra le aree geografiche e i principali paesi, nonostante il rallentamento dell'espansione economica rispetto allo scorso anno accomuni gran parte dei trend previsti per l'anno in corso. Anzitutto resta un ampio differenziale di crescita tra economie emergenti e aree sviluppate, dove queste ultime sono previste in espansione più modesta, ma anche sul versante dell'andamento dei prezzi al consumo, sebbene in presenza di un rientro generalizzato dell'inflazione a livello globale, la dinamica appare differente. Il maggiore calo dell'inflazione è infatti atteso nelle economie emergenti, mentre le economie sviluppate dovrebbero far registrare un calo dell'inflazione molto più contenuto, in quanto buona parte del rientro dell'inflazione era già stato messo a segno lo scorso anno. Sul versante della politica monetaria è emersa una certa asincronia nelle mosse delle principali banche centrali dei paesi avanzati: da un lato la BCE ha proseguito il percorso di ribassi dei tassi iniziato a giugno del 2024, con una cadenza stabile di tagli ad ogni riunione del comitato direttivo, dall'altro la Federal Reserve americana ha invece mantenuto stabili i propri tassi, mancando di proseguire sulla strada dell'allentamento intrapreso nella seconda parte del 2024. La Bank of England, dal canto suo, ha tagliato i tassi ad un ritmo meno intenso, mentre la Bank of Japan, alle prese con una condizione macroeconomica differente rispetto alle altre principali aree, ha deciso un nuovo rialzo di un quarto di punto percentuale ad inizio anno.

I mercati azionari hanno chiuso il semestre in positivo, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica

positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. A livello di aree, meglio l'Europa, in ritardo gli USA; tra gli emergenti, in evidenza l'America Latina.

Con riferimento ai nostri portafogli, abbiamo iniziato l'anno con una esposizione azionaria in sovrappeso, ridotta a inizio marzo prima degli eventi del Liberation Day su deboli dati macro e newsflow non promettente, per poi essere mantenuta stabile, al fine di gestire tatticamente le fasi di volatilità ed eventualmente utilizzare questi eventi come opportunità per riaumentarne progressivamente il peso, in coerenza con il budget di rischio di portafoglio. Nel corso del semestre, abbiamo ridotto l'esposizione al mercato americano, incrementando in modo significativo quella verso l'Europa, il Giappone e i mercati emergenti.

Nella componente obbligazionaria l'esposizione alla *duration* è stata invece progressivamente ridotta, posizionandoci sul tratto medio della curva dei rendimenti ed esponendoci alla componente *Euro Aggregate* e ai Subordinati. Nei mercati a spread abbiamo preferito l'esposizione al credito europeo *Investment Grade* e ai paesi Emergenti, ricorrendo però su questi alla copertura del rischio valutario. Verso fine semestre abbiamo reintrodotta anche un'esposizione alla componente *US Aggregate* sulla parte media della curva US con cambio coperto.

Operatività in strumenti derivati

Nel corso del periodo di riferimento sono stati detenuti nel portafoglio strumenti derivati a copertura del rischio valutario.

Linee strategiche per il futuro

Il fondo continuerà ad essere investito in attivi che offrano un buon profilo rischio / rendimento, identificato sulla base di valutazioni sia qualitative che quantitative, ricercando comunque la diversificazione del rischio complessivo, con una componente azionaria destinata a crescere di trimestre in trimestre secondo la logica dell'accumulazione. Attenzione particolare continuerà ad essere rivolta agli OICR che investono principalmente in azioni di società il cui business è orientato a cogliere le opportunità di crescita offerte dai mercati azionari globali e dai principali macro trend azionari, selezionati al momento della partenza del fondo in base alle attese di mercato e alle valutazioni macroeconomiche societarie.

I timori sulla sostenibilità fiscale USA, le tensioni geopolitiche e i dazi hanno generato volatilità, ma non hanno scosso la fiducia degli investitori come testimoniato dalla resilienza delle borse. L'attrattiva degli asset USA è però messa a rischio dalla traiettoria fiscale e dalle politiche di Trump. La crescita è in decelerazione in USA e sarà condizionata dall'evoluzione del commercio e dei consumi mentre l'area Euro dovrebbe beneficiare degli investimenti per difesa e infrastrutture a partire dal 2026. Riguardo all'inflazione, in USA l'impatto dei dazi dovrebbe essere graduale mentre in Eurozona prosegue la discesa. Nell'Area Emergente, sono state riviste al rialzo le stime di crescita di Brasile, Messico, India e confermate quelle della Cina, ove resta da verificare la sostenibilità della recente forza dei consumi. Contesto macro, liquidità e crescita supportano aspettative positive sui risky asset. Nonostante le valutazioni stiano diventando care, specie in USA, i mercati azionari sono sostenuti da crescita degli utili (pur essendo incerto se le aziende saranno in grado di trasferire ai consumatori i maggiori costi causati dai dazi) e discreta attività economica. La view rimane costruttiva su USA, Eurozona e UK e, nell'area Emergente, positiva sulla Cina.

Il budget di rischio varia dinamicamente nel tempo in funzione della durata residua dell'Orizzonte di Investimento e dei rendimenti conseguiti dal Fondo.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	78.215.352	95,76	81.293.151	95,91
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	78.215.352	95,76	81.293.151	95,91
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	121.651	0,15		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	121.651	0,15		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti				
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 LIQUIDITÀ	1.433.578	1,76	1.150.388	1,36
F1. Liquidità disponibile	1.409.427	1,73	1.150.388	1,36
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	33.767	0,04		
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-9.616	-0,01		
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.909.963	2,33	2.314.246	2,73
G1. Ratei attivi			2.416	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.909.963	2,33	2.311.830	2,73
TOTALE ATTIVITÀ	81.680.544	100,00	84.757.785	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	46.568	30.674
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	46.568	30.674
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	66.779	70.360
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	66.779	70.360
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITÀ	113.347	101.034
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	81.567.197	84.656.751
Numero delle quote in circolazione	15.652.060,227	16.272.702,258
Valore unitario delle quote	5,211	5,202

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	620.642,031

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
Xtrackers II Eurozone Government Bond 1-3 UCITS ETF 1C	26.751,000	172,495	1,000	4.614.415	5,65
FCH BY INVEST GRADE EUR BD EG ZC EUR	3.584,564	1.173,490	1,000	4.206.450	5,15
FCH BLBY INVST GD EU A ZC EUR	3.806,321	1.102,000	1,000	4.194.566	5,14
AMUNDI EURO CORP 0-1Y ESG - UCITS ETF DR C	76.728,000	53,980	1,000	4.141.777	5,07
AMUNDI INDEX EURO CORPORATE SRI 0 3 Y UCITS ETF DR C	74.238,000	53,430	1,000	3.966.536	4,86
European Specialist Investment Funds - M&G European Credit	33.229,663	101,342	1,000	3.367.544	4,12
AMUNDI SF - DVRS S/T BD-HEUR	2.658,519	1.188,010	1,000	3.158.347	3,87
FCH JMP US EQUITY FOC ZCUSD	1.872,781	1.527,050	1,174	2.436.283	2,98
Amundi SP 500 ESG UCITS ETF Acc	14.196,000	149,232	1,000	2.118.497	2,59
Vontobel Fund - Emerging Markets Debt Al EUR	18.919,694	107,490	1,000	2.033.678	2,49
AM MSCI USA SRI CL NT ZR PAB ETF EUR HGD	18.705,000	104,160	1,000	1.948.313	2,39
BNP Paribas Funds Euro Corporate Bond I Capitalisation	8.670,598	224,160	1,000	1.943.601	2,38
AB - Select US Equity Portfolio S1 EUR Acc	25.296,504	76,690	1,000	1.939.989	2,38
AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED RESPONSIBLE PART M	1,928	800.233,542	1,000	1.542.850	1,89
FCH MS SUS EUR STBD Z EUR AC	1.599,317	933,680	1,000	1.493.250	1,83
BGF-EURO BOND FUND-EUR12	104.710,270	14,260	1,000	1.493.168	1,83
Schroder International Selection Fund Sustainable Euro Cred	13.642,870	108,917	1,000	1.485.936	1,82
Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Euro Credit Bonds	7.971,908	165,300	1,000	1.317.756	1,61
iShares Edge MSCI USA Momentum Factor UCITS ETF USD (Acc)	90.861,000	14,040	1,000	1.275.688	1,56
AMUNDI SP GLOBAL INFORMATION TECHNOLOGY ESG UCITS ETF DR EUR	65.953,000	19,064	1,000	1.257.328	1,54
AMUNDI FUNDS European Sub Bd ESG H EUR	957,827	1.310,780	1,000	1.255.500	1,54
Vontobel Fund - TwentyFour Strategic Income Fund HI (hedged)	9.809,632	127,580	1,000	1.251.513	1,53
Eleva UCITS Fund - Fonds Eleva European Selection I2 EUR acc	517,560	2.356,500	1,000	1.219.630	1,49
MFS MER EM D I1USD	4.997,056	283,860	1,174	1.208.386	1,48
XTRACKERS ARTIFICIAL INTELLIGENCE BIG DATA UCITS ETF 1C	8.534,000	136,940	1,000	1.168.646	1,43
European Specialist Investment Funds - M&G Sustainable Tota	9.273,568	115,589	1,000	1.071.924	1,31
AMUNDI ETF ICAV AMUNDI MSCI WORLD ESG LEADERS UCITS ETF CAP	12.035,000	88,490	1,000	1.064.977	1,30
BNP Paribas Easy ECPI Circular Economy Leaders UCITS ETF Cap	56.281,000	18,467	1,000	1.039.336	1,27
VanEck Global Real Estate UCITS ETF	27.255,000	36,243	1,000	987.803	1,21
MULTI-UNITS LUXEMBOURG Lyxor Euro Government Bond 10 15Y DR	4.563,000	200,040	1,000	912.783	1,12
NEUBERGER BRM EM DB HC-USDIA	63.636,511	16,460	1,174	892.326	1,09
CT LUX US CONT COR E-IU	8.724,471	118,056	1,174	877.435	1,07
EPSILON EURO BD -I-	4.687,866	180,860	1,000	847.847	1,04
EURIZON FUND FCP BOND AGGREGATE EUR Z C	8.067,152	103,260	1,000	833.014	1,02
KBI FUNDS ICAV KBI GLOBAL ENERGY TRANSITION FUND C CAP	35.544,284	23,272	1,000	827.187	1,01
AMUNDI EUR SHTERM HIGH YIELD CORP BD ESG UCITS ETF Dist	8.467,000	97,590	1,000	826.295	1,01
Principal Global Investors Funds - Finisterre Unconstrained	65.204,413	14,509	1,174	805.955	0,99

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
AM INDX MSCI EU ESG BROAD CTBUCITSETFEUC	2.217,000	361,085	1,000	800.526	0,98
UBS LX-EURHY-I-A1A	4.010,347	186,390	1,000	747.489	0,92
AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS EQUITY FOCUS H USD C	557,084	1.496,220	1,174	710.074	0,87
UBS (Irl) ETF plc - Factor MSCI USA Quality UCITS ETF (USD)	14.826,000	46,530	1,000	689.854	0,84
LOOMIS SAYLES U.S. GROWTH EQUITY FUND S1 A EUR	1.739,834	375,900	1,000	654.004	0,80
BNP Paribas Funds - US Small Cap I EUR	5.011,000	117,900	1,000	590.797	0,72
CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD V EUR ACC	238,955	2.427,180	1,000	579.987	0,71
Invesco US Treasury Bond 7-10 Year UCITS ETF EUR Hedged Dist	18.540,000	31,253	1,000	579.431	0,71
ISHARES E GOVT BOND 15 30YR UCITS ETF EUR DIST	3.291,000	171,330	1,000	563.847	0,69
Allianz Best Styles Global AC Equity Fund WT3 Accumulation	530,845	971,740	1,000	515.843	0,63
GS-GL CO E-IEURSNA	10.173,298	42,480	1,000	432.162	0,53
AMUNDI FUNDS GLOBAL SUBORDINATED BOND - H EUR C	340,593	1.268,190	1,000	431.937	0,53
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund BI EUR	9.270,102	44,617	1,000	413.606	0,51
Totale				74.736.086	91,50
Altri strumenti finanziari				3.479.266	4,26
Totale strumenti finanziari				78.215.352	95,76

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE GREEN DEAL 2026

Politica d'investimento	99
Situazione Patrimoniale	101
Elenco Strumenti Finanziari	103
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	105

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il fondo, in coerenza con la propria strategia e politica di investimento, risulta essere investito nella componente azionaria in OICR orientati a incrementare l'esposizione alle società in grado di beneficiare delle opportunità derivanti dallo sviluppo di un'economia a minore intensità di emissioni di carbonio nonché di ridurre le posizioni in società maggiormente esposte ai rischi associati a tali emissioni. Il fondo detiene inoltre strumenti che investono in titoli di imprese che contribuiscono alla protezione del pianeta attraverso lo sviluppo di tecnologie che consentono la riduzione delle emissioni e/o lo sviluppo di processi più efficienti nell'uso dell'energia e delle risorse.

L'investimento in strumenti azionari legati a queste tematiche è disciplinato da un progressivo aumento dell'esposizione su base trimestrale che, all'inizio dell'anno, rappresentava un peso percentuale di circa 48% del portafoglio complessivo e ha raggiunto un livello di circa il 52% alla fine del mese di giugno 2025.

Nella prima parte di quest'anno la crescita globale ha rallentato: il primo trimestre del 2025 si è infatti chiuso con una decelerazione rispetto al periodo precedente e l'attività economica è prevista indebolirsi anche nel corso della seconda parte dell'anno. Le prospettive dell'economia globale rimangono legate all'andamento delle negoziazioni commerciali e agli sviluppi geopolitici, in un contesto che ha già visto salire il livello medio globale dei dazi applicati agli scambi commerciali rispetto agli anni precedenti. In questo scenario permangono differenze importanti tra le aree geografiche e i principali paesi, nonostante il rallentamento dell'espansione economica rispetto allo scorso anno accomuni gran parte dei trend previsti per l'anno in corso. Anzitutto resta un ampio differenziale di crescita tra economie emergenti e aree sviluppate, dove queste ultime sono previste in espansione più modesta, ma anche sul versante dell'andamento dei prezzi al consumo, sebbene in presenza di un rientro generalizzato dell'inflazione a livello globale, la dinamica appare differente. Il maggiore calo dell'inflazione è infatti atteso nelle economie emergenti, mentre le economie sviluppate dovrebbero far registrare un calo dell'inflazione molto più contenuto, in quanto buona parte del rientro dell'inflazione era già stato messo a segno lo scorso anno. Sul versante della politica monetaria è emersa una certa asincronia nelle mosse delle principali banche centrali dei paesi avanzati: da un lato la BCE ha proseguito il percorso di ribassi dei tassi iniziato a giugno del 2024, con una cadenza stabile di tagli ad ogni riunione del comitato direttivo, dall'altro la Federal Reserve americana ha invece mantenuto stabili i propri tassi, mancando di proseguire sulla strada dell'allentamento intrapreso nella seconda parte del 2024. La Bank of England, dal canto suo, ha tagliato i tassi ad un ritmo meno intenso, mentre la Bank of Japan, alle prese con una condizione macroeconomica differente rispetto alle altre principali aree, ha deciso un nuovo rialzo di un quarto di punto percentuale ad inizio anno.

I mercati azionari hanno chiuso il semestre in positivo, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe

decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. A livello di aree, meglio l'Europa, in ritardo gli USA; tra gli emergenti, in evidenza l'America Latina.

Con riferimento ai nostri portafogli, nella componente obbligazionaria l'esposizione alla *duration* è stata progressivamente ridotta, posizionandoci sul tratto medio della curva dei rendimenti ed esponendoci alla componente *Euro Aggregate* e ai Subordinati. Nei mercati a spread abbiamo preferito l'esposizione al credito europeo *Investment Grade* e ai paesi Emergenti, ricorrendo però su questi alla copertura del rischio valutario. Verso fine semestre abbiamo reintrodotta anche un'esposizione alla componente *US Aggregate* sulla parte media della curva US con cambio coperto.

Operatività in strumenti derivati

Nel corso del periodo di riferimento sono stati detenuti nel portafoglio strumenti derivati a copertura del rischio valutario.

Linee strategiche per il futuro

Il fondo continuerà ad essere investito in attivi che offrano un buon profilo rischio / rendimento, identificato sulla base di valutazioni sia qualitative che quantitative, ricercando comunque la diversificazione del rischio complessivo, con una componente azionaria destinata a crescere di trimestre in trimestre secondo la logica dell'accumulazione, andando ad incrementare l'investimento azionario in OICR orientati a cogliere la crescita di imprese che contribuiscono alla protezione del pianeta attraverso lo sviluppo di tecnologie che consentono la riduzione delle emissioni e/o lo sviluppo di processi più efficienti nell'uso dell'energia e delle risorse.

I timori sulla sostenibilità fiscale USA, le tensioni geopolitiche e i dazi hanno generato volatilità, ma non hanno scosso la fiducia degli investitori come testimoniato dalla resilienza delle borse. L'attrattività degli asset USA è però messa a rischio dalla traiettoria fiscale e dalle politiche di Trump. La crescita è in decelerazione in USA e sarà condizionata dall'evoluzione del commercio e dei consumi mentre l'area Euro dovrebbe beneficiare degli investimenti per difesa e infrastrutture a partire dal 2026. Riguardo all'inflazione, in USA l'impatto dei dazi dovrebbe essere graduale mentre in Eurozona prosegue la discesa. Nell'Area Emergente, sono state riviste al rialzo le stime di crescita di Brasile, Messico, India e confermate quelle della Cina, ove resta da verificare la sostenibilità della recente forza dei consumi. Contesto macro, liquidità e crescita supportano aspettative positive sui risky asset. Nonostante le valutazioni stiano diventando care, specie in USA, i mercati azionari sono sostenuti da crescita degli utili (pur essendo incerto se le aziende saranno in grado di trasferire ai consumatori i maggiori costi causati dai dazi) e discreta attività economica. La view rimane costruttiva su USA, Eurozona e UK e, nell'area Emergente, positiva sulla Cina.

Il budget di rischio varia dinamicamente nel tempo in funzione della durata residua dell'Orizzonte di Investimento e dei rendimenti conseguiti dal Fondo.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	88.696.386	97,70	128.821.291	97,61
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	88.696.386	97,70	128.821.291	97,61
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	144.823	0,16		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	144.823	0,16		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti				
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 LIQUIDITÀ	1.415.524	1,56	2.001.967	1,52
F1. Liquidità disponibile	1.386.772	1,53	2.001.967	1,52
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	40.199	0,04		
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-11.447	-0,01		
G. ALTRE ATTIVITÀ	526.203	0,58	1.152.084	0,87
G1. Ratei attivi			3.793	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	526.203	0,58	1.148.291	0,87
TOTALE ATTIVITÀ	90.782.936	100,00	131.975.342	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	380.602	178.935
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	380.602	178.935
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	79.420	105.684
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	79.418	105.684
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	2	
TOTALE PASSIVITÀ	460.022	284.619
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	90.322.914	131.690.723
Numero delle quote in circolazione	17.524.311,947	25.326.711,433
Valore unitario delle quote	5,154	5,200

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	7.802.399,486

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
CPR Invest - Climate Action - H A	29.444,692	166,600	1,000	4.905.488	5,40
FCH BLBY INVST GD EU A ZC EUR	4.231,749	1.102,000	1,000	4.663.387	5,14
FCH BY INVEST GRADE EUR BD EG ZC EUR	3.957,274	1.173,490	1,000	4.643.821	5,12
AMUNDI FUNDS GLOBAL ECOLOGY ESG H EUR C	2.286,780	1.943,040	1,000	4.443.305	4,89
AMUNDI SP 500 CLIMATE NET ZERO AMBIT PAB USD	112.978,000	34,957	1,000	3.949.372	4,35
KBI FUNDS ICAV KBI GLOBAL ENERGY TRANSITION FUND C CAP	168.378,052	23,272	1,000	3.918.494	4,32
KBI Funds ICAV - KBI Global Sustainable Infrastructure Fund	268.902,134	14,237	1,000	3.828.360	4,22
Guinness Sustainable Energy Y EUR Accumulation	181.516,790	20,681	1,000	3.753.858	4,14
Vontobel Fund - Clean Technology I EUR	5.745,475	645,930	1,000	3.711.175	4,09
BNP Paribas Funds Aqua I Capitalisation	9.872,290	373,870	1,000	3.690.953	4,07
European Specialist Investment Funds - M&G European Credit	34.572,301	101,342	1,000	3.503.609	3,86
Nordea 1 SICAV - Global Climate and Environment Fund	68.593,491	37,521	1,000	2.573.696	2,84
AM MSCI USA SRI CL NT ZR PAB ETF EUR HGD	31.907,000	79,810	1,000	2.546.498	2,81
Vontobel Fund - Emerging Markets Debt AI EUR	21.682,958	107,490	1,000	2.330.701	2,57
Lyxor Index Fund - Lyxor MSCI Future Mobility ESG Filtered	109.847,000	18,446	1,000	2.026.238	2,23
AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED RESPONSIBLE PART M	2,425	800.233,542	1,000	1.940.566	2,14
BNP Paribas Easy ECPI Circular Economy Leaders UCITS ETF Cap	100.877,000	18,467	1,000	1.862.885	2,05
BNP Paribas Funds Euro Corporate Bond I Capitalisation	8.164,403	224,160	1,000	1.830.133	2,02
Schroder International Selection Fund Sustainable Euro Cred	16.591,110	108,917	1,000	1.807.049	1,99
AMUNDI MSCI WORLD CLIMATE NET ZERO AMBITION	23.072,000	76,253	1,000	1.759.309	1,94
AMUNDI MSCI EU PAB NET ZEROCITS ETF DR C	19.839,000	83,110	1,000	1.648.819	1,82
AMUNDI FUNDS European Sub Bd ESG H EUR	1.206,964	1.310,780	1,000	1.582.064	1,74
BGF-EURO BOND FUND-EURI2	110.654,570	14,260	1,000	1.577.934	1,74
Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Euro Credit Bonds	9.432,717	165,300	1,000	1.559.228	1,72
FCH MS SUS EUR STBD Z EUR AC	1.642,464	933,680	1,000	1.533.536	1,69
MFS MER EM D I1USD	6.030,904	283,860	1,174	1.458.391	1,61
European Specialist Investment Funds - M&G Sustainable Tota	11.839,273	115,589	1,000	1.368.492	1,51
Vontobel Fund - TwentyFour Strategic Income Fund HI (hedged)	9.357,089	127,580	1,000	1.193.777	1,32
CPR INVEST CIRCULAR ECONOMY E EUR A	10.688,734	110,780	1,000	1.184.098	1,30
ROBECO SMART MATERIAL IE	3.090,570	372,620	1,000	1.151.608	1,27
MULTI-UNITS LUXEMBOURG Lyxor Euro Government Bond 10 15Y DR	5.374,000	200,040	1,000	1.075.015	1,18
AM MSCI EM MKT ESG BRD TRANS UCTETF DR C	18.865,000	52,792	1,000	995.921	1,10
NEUBERGER BRM EM DB HC-USDIA	64.337,796	16,460	1,174	902.160	0,99
EPSILON EURO BD -I-	4.864,674	180,860	1,000	879.825	0,97
Principal Global Investors Funds - Finisterre Unconstrained	70.007,904	14,509	1,174	865.328	0,95
Invesco US Treasury Bond 7-10 Year UCITS ETF EUR Hedged Dist	26.233,000	31,253	1,000	819.860	0,90
AMUNDI EUR SHTERM HIGH YIELD CORP BD ESG UCITS ETF Dist	8.316,000	97,590	1,000	811.558	0,89

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
EURIZON FUND FCP BOND AGGREGATE EUR Z C	7.591,818	103,260	1,000	783.931	0,86
UBS LX-EURHY-I-A1A	3.398,739	186,390	1,000	633.491	0,70
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund BI EUR	13.815,778	44,617	1,000	616.421	0,68
CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD V EUR ACC	252,412	2.427,180	1,000	612.649	0,64
AMUNDI FUNDS GLOBAL SUBORDINATED BOND - H EUR C	407,903	1.268,190	1,000	517.299	0,57
ISHARES E GOVT BOND 15 30YR UCITS ETF EUR DIST	2.812,000	171,330	1,000	481.780	0,53
AM MSCI JPN SRI CLIM PARIS ALIGN UE DR C	10.805,000	44,407	1,000	479.818	0,53
FCH JNS HEN HON ERO CORP BD Z C EUR	239,732	1.144,970	1,000	274.486	0,30
Totale strumenti finanziari				88.696.386	97,70

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE GREEN DEAL 2026 DUE

Politica d'investimento	107
Situazione Patrimoniale	109
Elenco Strumenti Finanziari	111
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	113

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il fondo, in coerenza con la propria strategia e politica di investimento, risulta essere investito nella componente azionaria in OICR orientati a incrementare l'esposizione alle società in grado di beneficiare delle opportunità derivanti dallo sviluppo di un'economia a minore intensità di emissioni di carbonio nonché di ridurre le posizioni in società maggiormente esposte ai rischi associati a tali emissioni. Il fondo detiene inoltre strumenti che investono in titoli di imprese che contribuiscono alla protezione del pianeta attraverso lo sviluppo di tecnologie che consentono la riduzione delle emissioni e/o lo sviluppo di processi più efficienti nell'uso dell'energia e delle risorse.

L'investimento in strumenti azionari legati a queste tematiche è disciplinato da un progressivo aumento dell'esposizione su base trimestrale che, all'inizio dell'anno, rappresentava un peso percentuale di circa 46% del portafoglio complessivo ed ha raggiunto un livello di circa il 50% alla fine del mese di giugno 2025.

Nella prima parte di quest'anno la crescita globale ha rallentato: il primo trimestre del 2025 si è infatti chiuso con una decelerazione rispetto al periodo precedente e l'attività economica è prevista indebolirsi anche nel corso della seconda parte dell'anno. Le prospettive dell'economia globale rimangono legate all'andamento delle negoziazioni commerciali e agli sviluppi geopolitici, in un contesto che ha già visto salire il livello medio globale dei dazi applicati agli scambi commerciali rispetto agli anni precedenti. In questo scenario permangono differenze importanti tra le aree geografiche e i principali paesi, nonostante il rallentamento dell'espansione economica rispetto allo scorso anno accomuni gran parte dei trend previsti per l'anno in corso. Anzitutto resta un ampio differenziale di crescita tra economie emergenti e aree sviluppate, dove queste ultime sono previste in espansione più modesta, ma anche sul versante dell'andamento dei prezzi al consumo, sebbene in presenza di un rientro generalizzato dell'inflazione a livello globale, la dinamica appare differente. Il maggiore calo dell'inflazione è infatti atteso nelle economie emergenti, mentre le economie sviluppate dovrebbero far registrare un calo dell'inflazione molto più contenuto, in quanto buona parte del rientro dell'inflazione era già stato messo a segno lo scorso anno. Sul versante della politica monetaria è emersa una certa asincronia nelle mosse delle principali banche centrali dei paesi avanzati: da un lato la BCE ha proseguito il percorso di ribassi dei tassi iniziato a giugno del 2024, con una cadenza stabile di tagli ad ogni riunione del comitato direttivo, dall'altro la Federal Reserve americana ha invece mantenuto stabili i propri tassi, mancando di proseguire sulla strada dell'allentamento intrapreso nella seconda parte del 2024. La Bank of England, dal canto suo, ha tagliato i tassi ad un ritmo meno intenso, mentre la Bank of Japan, alle prese con una condizione macroeconomica differente rispetto alle altre principali aree, ha deciso un nuovo rialzo di un quarto di punto percentuale ad inizio anno.

I mercati azionari hanno chiuso il semestre in positivo, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il

calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. A livello di aree, meglio l'Europa, in ritardo gli USA; tra gli emergenti, in evidenza l'America Latina.

Con riferimento ai nostri portafogli, nella componente obbligazionaria l'esposizione alla *duration* è stata progressivamente ridotta, posizionandoci sul tratto medio della curva dei rendimenti ed esponendoci alla componente *Euro Aggregate* e ai Subordinati. Nei mercati a spread abbiamo preferito l'esposizione al credito europeo *Investment Grade* e ai paesi Emergenti, ricorrendo però su questi alla copertura del rischio valutario. Verso fine semestre abbiamo reintrodotta anche un'esposizione alla componente *US Aggregate* sulla parte media della curva US con cambio coperto.

Operatività in strumenti derivati

Nel corso del periodo di riferimento sono stati detenuti nel portafoglio strumenti derivati a copertura del rischio valutario.

Linee strategiche per il futuro

Il fondo continuerà ad essere investito in attivi che offrano un buon profilo rischio / rendimento, identificato sulla base di valutazioni sia qualitative che quantitative, ricercando comunque la diversificazione del rischio complessivo, con una componente azionaria destinata a crescere di trimestre in trimestre secondo la logica dell'accumulazione, andando a incrementare l'investimento azionario in OICR orientati a cogliere la crescita di imprese che contribuiscono alla protezione del pianeta attraverso lo sviluppo di tecnologie che consentono la riduzione delle emissioni e/o lo sviluppo di processi più efficienti nell'uso dell'energia e delle risorse.

I timori sulla sostenibilità fiscale USA, le tensioni geopolitiche e i dazi hanno generato volatilità, ma non hanno scosso la fiducia degli investitori come testimoniato dalla resilienza delle borse. L'attrattività degli asset USA è però messa a rischio dalla traiettoria fiscale e dalle politiche di Trump. La crescita è in decelerazione in USA e sarà condizionata dall'evoluzione del commercio e dei consumi mentre l'area Euro dovrebbe beneficiare degli investimenti per difesa e infrastrutture a partire dal 2026. Riguardo all'inflazione, in USA l'impatto dei dazi dovrebbe essere graduale mentre in Eurozona prosegue la discesa. Nell'Area Emergente, sono state riviste al rialzo le stime di crescita di Brasile, Messico, India e confermate quelle della Cina, ove resta da verificare la sostenibilità della recente forza dei consumi. Contesto macro, liquidità e crescita supportano aspettative positive sui risky asset. Nonostante le valutazioni stiano diventando care, specie in USA, i mercati azionari sono sostenuti da crescita degli utili (pur essendo incerto se le aziende saranno in grado di trasferire ai consumatori i maggiori costi causati dai dazi) e discreta attività economica. La view rimane costruttiva su USA, Eurozona e UK e, nell'area Emergente, positiva sulla Cina.

Il budget di rischio varia dinamicamente nel tempo in funzione della durata residua dell'Orizzonte di Investimento e dei rendimenti conseguiti dal Fondo.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	70.422.500	97,53	91.311.218	97,47
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	70.422.500	97,53	91.311.218	97,47
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	110.065	0,15		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	110.065	0,15		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti				
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 LIQUIDITÀ	1.132.393	1,57	1.388.195	1,48
F1. Liquidità disponibile	1.110.542	1,54	1.388.195	1,48
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	30.551	0,04		
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-8.700	-0,01		
G. ALTRE ATTIVITÀ	540.748	0,75	984.117	1,05
G1. Ratei attivi			2.419	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	540.748	0,75	981.698	1,05
TOTALE ATTIVITÀ	72.205.706	100,00	93.683.530	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	102.676	66.228
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	102.676	66.228
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	59.962	76.735
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	59.962	76.735
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITÀ	162.638	142.963
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	72.043.068	93.540.567
Numero delle quote in circolazione	14.379.412,394	18.512.074,596
Valore unitario delle quote	5,010	5,053

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	4.132.662,202

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
FCH BLBY INVST GD EU A ZC EUR	3.484,968	1.102,000	1,000	3.840.432	5,32
FCH BY INVEST GRADE EUR BD EG ZC EUR	3.253,299	1.173,490	1,000	3.817.714	5,29
CPR Invest - Climate Action - H A	22.694,865	166,600	1,000	3.780.965	5,24
AMUNDI FUNDS GLOBAL ECOLOGY ESG H EUR C	1.751,323	1.943,040	1,000	3.402.891	4,71
AMUNDI SP 500 CLIMATE NET ZERO AMBIT PAB USD	87.447,000	34,957	1,000	3.056.885	4,23
KBI FUNDS ICAV KBI GLOBAL ENERGY TRANSITION FUND C CAP	130.004,578	23,272	1,000	3.025.467	4,19
KBI Funds ICAV - KBI Global Sustainable Infrastructure Fund	211.866,784	14,237	1,000	3.016.347	4,18
Guinness Sustainable Energy Y EUR Accumulation	142.712,120	20,681	1,000	2.951.358	4,09
European Specialist Investment Funds - M&G European Credit	28.671,384	101,342	1,000	2.905.601	4,02
Vontobel Fund - Clean Technology I EUR	4.314,636	645,930	1,000	2.786.953	3,86
BNP Paribas Funds Aqua I Capitalisation	7.393,900	373,870	1,000	2.764.357	3,83
Vontobel Fund - Emerging Markets Debt AI EUR	18.233,614	107,490	1,000	1.959.931	2,71
Nordea 1 SICAV - Global Climate and Environment Fund	50.214,672	37,521	1,000	1.884.105	2,61
AM MSCI USA SRI CL NT ZR PAB ETF EUR HGD	23.354,000	79,810	1,000	1.863.883	2,58
Lyxor Index Fund - Lyxor MSCI Future Mobility ESG Filtered	82.100,000	18,446	1,000	1.514.417	2,10
BNP Paribas Funds Euro Corporate Bond I Capitalisation	6.469,902	224,160	1,000	1.450.293	2,01
Schroder International Selection Fund Sustainable Euro Cred	13.198,810	108,917	1,000	1.437.571	1,99
AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED RESPONSIBLE PART M	1,781	800.233,542	1,000	1.425.216	1,97
BNP Paribas Easy ECPI Circular Economy Leaders UCITS ETF Cap	76.524,000	18,467	1,000	1.413.161	1,96
BGF-EURO BOND FUND-EUR12	97.875,180	14,260	1,000	1.395.700	1,93
AMUNDI MSCI WORLD CLIMATE NET ZERO AMBITION	17.883,000	76,253	1,000	1.363.632	1,89
FCH MS SUS EUR STBD Z EUR AC	1.435,652	933,680	1,000	1.340.440	1,86
MFS MER EM D I1USD	5.292,125	283,860	1,174	1.279.740	1,77
AMUNDI MSCI EU PAB NET ZEROCITS ETF DR C	14.811,000	83,110	1,000	1.230.942	1,71
AMUNDI FUNDS European Sub Bd ESG H EUR	931,623	1.310,780	1,000	1.221.153	1,69
Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Euro Credit Bonds	7.280,860	165,300	1,000	1.203.526	1,67
Vontobel Fund - TwentyFour Strategic Income Fund HI (hedged)	9.135,328	127,580	1,000	1.165.485	1,61
European Specialist Investment Funds - M&G Sustainable Tota	9.969,504	115,589	1,000	1.152.367	1,60
MULTI-UNITS LUXEMBOURG Lyxor Euro Government Bond 10 15Y DR	5.064,000	200,040	1,000	1.013.003	1,40
CPR INVEST CIRCULAR ECONOMY E EUR A	7.408,353	110,780	1,000	820.697	1,14
NEUBERGER BRM EM DB HC-USDIA	58.523,569	16,460	1,174	820.631	1,14
ROBECO SMART MATERIAL IE	2.195,680	372,620	1,000	818.154	1,13
Principal Global Investors Funds - Finisterre Unconstrained	64.253,440	14,509	1,174	794.201	1,10
AMUNDI EUR SHTERM HIGH YIELD CORP BD ESG UCITS ETF Dist	7.891,000	97,590	1,000	770.083	1,07
AM MSCI EM MKT ESG BRD TRANS UCTETF DR C	14.511,000	52,792	1,000	766.065	1,06
EPSILON EURO BD -I-	4.157,658	180,860	1,000	751.954	1,04
Invesco US Treasury Bond 7-10 Year UCITS ETF EUR Hedged Dist	22.303,000	31,253	1,000	697.036	0,97

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
EURIZON FUND FCP BOND AGGREGATE EUR Z C	6.683,768	103,260	1,000	690.166	0,96
CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD V EUR ACC	210,191	2.427,180	1,000	510.171	0,71
UBS LX-EURHY-I-A1A	2.703,817	186,390	1,000	503.964	0,70
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund BI EUR	10.449,352	44,617	1,000	466.221	0,65
AMUNDI FUNDS GLOBAL SUBORDINATED BOND - H EUR C	308,511	1.268,190	1,000	391.251	0,51
ISHARES E GOVT BOND 15 30YR UCITS ETF EUR DIST	2.170,000	171,330	1,000	371.786	0,52
AM MSCI JPN SRI CLIM PARIS ALIGN UE DR C	8.311,000	44,407	1,000	369.067	0,51
FCH JNS HEN HON ERO CORP BD Z C EUR	189,977	1.144,970	1,000	217.518	0,30
Totale strumenti finanziari				70.422.500	97,53

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE HEALTHCARE 2027

Politica d'investimento	115
Situazione Patrimoniale	116
Elenco Strumenti Finanziari	118
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	120

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

I principali contributori sono stati le azioni biotecnologiche, date le condizioni più favorevoli e gli investitori concentrati su azioni con farmaci promettenti che sono più vicini a ricevere approvazioni normative.

Inoltre, il settore ha ricevuto un impulso dato la pressione che le popolazioni in invecchiamento stanno esercitando sulla domanda di servizi e fornitori sanitari.

Le esposizioni a reddito fisso hanno contribuito alla performance poiché i tassi d'interesse sono diminuiti durante il periodo.

Durante la prima metà del 2025, l'esposizione ai derivati del portafoglio includeva coperture in euro obbligatorie contro l'esposizione ai bond in dollari, che è stata negativa per la performance poiché l'euro si è apprezzato durante il periodo.

La gestione del fondo prevede un ambiente di mercato difficile caratterizzato da volatilità e titoli in continua evoluzione. I riallineamenti della catena di approvvigionamento e le negoziazioni commerciali in corso hanno portato molte aziende a sospendere acquisti e investimenti. L'incertezza tariffaria persistente è una preoccupazione significativa per gli investitori, poiché tassi tariffari più elevati potrebbero influenzare la crescita economica e la domanda dei consumatori.

Abbiamo cercato di scoprire le opportunità tra queste sfide, mantenendo una postura più difensiva.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	46.623.635	90,51	58.949.800	92,91
A1. Titoli di debito	14.107.932	27,39	21.869.847	34,47
A1.1 titoli di Stato	1.018.132	1,98		
A1.2 altri	13.089.800	25,41	21.869.847	34,47
A2. Titoli di capitale	32.515.703	63,12	37.079.953	58,44
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				
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 LIQUIDITÀ	4.180.874	8,12	3.094.835	4,88
F1. Liquidità disponibile	3.917.553	7,61	3.580.703	5,65
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	12.530.462	24,33	21.073.711	33,21
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-12.267.141	-23,82	-21.559.579	-33,98
G. ALTRE ATTIVITÀ	706.198	1,37	1.404.603	2,21
G1. Ratei attivi	83.634	0,16	146.053	0,23
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	622.564	1,21	1.258.550	1,98
TOTALE ATTIVITÀ	51.510.707	100,00	63.449.238	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	4.976	1.695
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	4.976	1.695
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	663.357	58.703
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	49.991	58.703
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	613.366	
TOTALE PASSIVITÀ	668.333	60.398
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	50.842.374	63.388.840
Numero delle quote in circolazione	10.365.451,912	12.100.404,157
Valore unitario delle quote	4,905	5,239

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	1.734.952,245

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
ELI LILLY & CO	3.452,000	779,530	1,174	2.292.405	4,45
JOHNSON & JOHNSON	14.785,000	152,750	1,174	1.923.933	3,74
NOVARTIS AG-REG	17.069,000	96,170	0,934	1.756.864	3,41
SANOFI	19.507,000	82,210	1,000	1.603.670	3,11
NOVO NORDISK A/S-B	26.331,000	439,600	7,461	1.551.457	3,01
CARDINAL HEALTH INC	10.230,000	168,000	1,174	1.464.105	2,84
BOSTON SCIENTIFIC CORP	14.859,000	107,410	1,174	1.359.633	2,64
ASTRAZENECA PLC	11.375,000	101,200	0,857	1.343.859	2,61
ABBVIE INC	8.312,000	185,620	1,174	1.314.370	2,55
LONZA GROUP AG-REG	1.976,000	565,000	0,934	1.194.884	2,32
ZOETIS INC	8.352,000	155,950	1,174	1.109.592	2,15
BECTON DICKINSON AND CO	7.039,000	172,250	1,174	1.032.898	2,01
STRYKER CORP	3.021,000	395,630	1,174	1.018.187	1,98
UNITED STATES TREASURY BILL ZCP 17-07-25	1.200.000,000	99,816	1,174	1.018.132	1,98
RESMED INC	4.538,000	258,000	1,174	997.405	1,94
GILEAD SCIENCES INC	10.294,000	110,870	1,174	972.267	1,89
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	2.128,000	445,200	1,174	807.076	1,57
HOYA CORP	7.900,000	17.155,000	169,557	799.287	1,55
LABCORP HOLDINGS INC	3.363,000	262,510	1,174	752.073	1,46
MORGAN STANLEY 0.985% 10-12-26	800.000,000	98,404	1,174	670.641	1,30
GOLD SACH GR 1.431% 09-03-27	800.000,000	97,851	1,174	666.871	1,30
MIZUHO FINANCIAL GROUP 1.234% 22-05-27	800.000,000	97,186	1,174	662.338	1,29
QUEST DIAGNOSTICS INC	4.308,000	179,630	1,174	659.238	1,28
UBS GROUP AG 1.364% 30-01-27	785.000,000	98,167	1,174	656.480	1,27
BANK OF NOVA SCOTIA 1.05% 02-03-26	785.000,000	97,778	1,174	653.883	1,27
LLOYDS BANKING GROUP 1.627% 11-05-27	785.000,000	97,526	1,174	652.192	1,27
OLYMPUS CORP	64.400,000	1.715,000	169,557	651.381	1,25
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP 1.412% 17-07-25	765.000,000	99,858	1,174	650.779	1,26
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP 1.402% 17-09-26	790.000,000	96,566	1,174	649.889	1,26
CAN IMP BK 1.25% 22-06-26	785.000,000	97,050	1,174	649.013	1,26
IDEXX LABORATORIES INC	1.408,000	536,340	1,174	643.325	1,25
GE HEALTHCARE TECHNOLOGY	10.140,000	74,070	1,174	639.835	1,24
CAPITAL ONE FINANCIAL 3.75% 09-03-27	725.000,000	99,212	1,174	612.759	1,19
Suntrust Bank Atlanta GA 3.625% 16-09-25	710.000,000	99,686	1,174	602.946	1,17
METTLER-TOLEDO INTERNATIONAL	596,000	1.174,720	1,174	596.442	1,16
ROYAL BANK OF CANADA 4.65% 27-01-26	680.000,000	99,905	1,174	578.742	1,12
UNITEDHEALTH GROUP INC	2.155,000	311,970	1,174	572.727	1,11
ZIMMER BIOMET HOLDINGS INC	7.301,000	91,210	1,174	567.299	1,10
MERCK KGAA	5.008,000	110,000	1,000	550.880	1,07
VEEVA SYSTEMS INC-CLASS A	2.149,000	287,980	1,174	527.213	1,02

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
NATERA INC	3.460,000	168,940	1,174	497.962	0,97
INSULET CORP	1.826,000	314,180	1,174	488.727	0,95
COOPER COS INC/THE	7.533,000	71,160	1,174	456.658	0,89
SOLVENTUM CORP	6.489,000	75,840	1,174	419.241	0,81
ALNYLAM PHARMACEUTICALS INC	1.444,000	326,090	1,174	401.136	0,78
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	1.074,000	405,460	1,174	370.971	0,72
MERCK & CO. INC.	5.440,000	79,160	1,174	366.853	0,71
BANK OF MONTREAL 1.25% 15-09-26	405.000,000	96,520	1,174	333.013	0,65
MACQUARIE GROUP 1.34% 12-01-27	395.000,000	98,322	1,174	330.855	0,64
HYUNDAI CAPITAL AMERICA 1.3% 08-01-26	395.000,000	98,240	1,174	330.577	0,64
COOPERATIEVE RABOBANK UA 1.106% 24-02-27	395.000,000	97,793	1,174	329.073	0,64
7ELEVEN 0.95% 10-02-26	395.000,000	97,774	1,174	329.009	0,64
NOMURA 2.329% 22-01-27	390.000,000	96,710	1,174	321.310	0,62
NORDEA BKP 1.5% 30-09-26	390.000,000	96,675	1,174	321.194	0,62
INTUITIVE SURGICAL INC	693,000	543,410	1,174	320.810	0,62
CNO GLOBAL FUNDING 1.75% 07-10-26	390.000,000	96,497	1,174	320.602	0,62
CENTERPOINT ENERGY 1.45% 01-06-26	385.000,000	97,252	1,174	318.967	0,62
TORONTO DOMINION BANK 1.95% 12-01-27	385.000,000	96,687	1,174	317.113	0,62
BACARDI 2.75% 15-07-26	375.000,000	97,897	1,174	312.744	0,61
Keybank National Association 3.4% 20-05-26	365.000,000	98,842	1,174	307.342	0,60
General Motors Financial Co Inc 4.35% 17-01-27	360.000,000	99,420	1,174	304.904	0,59
PHILLIPS 66 COMPANY 3.55% 01-10-26	360.000,000	98,924	1,174	303.384	0,59
AVALONBAY COMMUNITIES 3.35% 15-05-27	360.000,000	98,581	1,174	302.332	0,59
AMEX 3.3% 03-05-27	360.000,000	98,479	1,174	302.020	0,59
NATWEST GROUP 4.8% 05-04-26	350.000,000	100,222	1,174	298.826	0,58
Totale				46.132.593	89,56
Altri strumenti finanziari				491.042	0,95
Totale strumenti finanziari				46.623.635	90,51

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE HUMAN TRENDS 2025

Politiche d'investimento.....	122
Situazione Patrimoniale	124
Elenco Strumenti Finanziari	126
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	127

Politiche d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il fondo, in coerenza con la propria politica di investimento, risulta essere investito nella componente azionaria in OICR orientati a cogliere i principali trend di cambiamento globale riguardanti l'evoluzione del contesto sociale e demografico mondiale e gli stili di vita delle persone (quali, a titolo di esempio, invecchiamento, salute, nutrizione, educazione, urbanizzazione, ecc.).

L'investimento in strumenti legati a queste tematiche è disciplinato da un progressivo aumento dell'esposizione su base trimestrale che, all'inizio del periodo di riferimento, rappresentava un'esposizione di circa 56% del portafoglio complessivo, mentre a fine giugno ha raggiunto il valore target del 60% in corrispondenza dell'ultimo scalino azionario programmato e coincidente con la scadenza del fondo, che successivamente verrà incorporato nel fondo Amundi ESG Selection Bilanciato.

Durante il corso del semestre, tali incrementi azionari sono stati implementati in coerenza con la tematica del fondo, ma nel portafoglio sono state anche detenute strategie più difensive (i.e. infrastrutture, healthcare e cambiamenti sociali ecc.) oltre a quelle più cicliche legate ai consumi.

Nella prima parte di quest'anno la crescita globale ha rallentato: il primo trimestre del 2025 si è infatti chiuso con una decelerazione rispetto al periodo precedente e l'attività economica è prevista indebolirsi anche nel corso della seconda parte dell'anno. Le prospettive dell'economia globale rimangono legate all'andamento delle negoziazioni commerciali e agli sviluppi geopolitici, in un contesto che ha già visto salire il livello medio globale dei dazi applicati agli scambi commerciali rispetto agli anni precedenti. In questo scenario permangono differenze importanti tra le aree geografiche e i principali paesi, nonostante il rallentamento dell'espansione economica rispetto allo scorso anno accomuni gran parte dei trend previsti per l'anno in corso. Anzitutto resta un ampio differenziale di crescita tra economie emergenti e aree sviluppate, dove queste ultime sono previste in espansione più modesta, ma anche sul versante dell'andamento dei prezzi al consumo, sebbene in presenza di un rientro generalizzato dell'inflazione a livello globale, la dinamica appare differente. Il maggiore calo dell'inflazione è infatti atteso nelle economie emergenti, mentre le economie sviluppate dovrebbero far registrare un calo dell'inflazione molto più contenuto, in quanto buona parte del rientro dell'inflazione era già stato messo a segno lo scorso anno. Sul versante della politica monetaria è emersa una certa asincronia nelle mosse delle principali banche centrali dei paesi avanzati: da un lato la BCE ha proseguito il percorso di ribassi dei tassi iniziato a giugno del 2024, con una cadenza stabile di tagli ad ogni riunione del comitato direttivo, dall'altro la Federal Reserve americana ha invece mantenuto stabili i propri tassi, mancando di proseguire sulla strada dell'allentamento intrapreso nella seconda parte del 2024. La Bank of England, dal canto suo, ha tagliato i tassi ad un ritmo meno intenso, mentre la Bank of Japan, alle prese con una condizione macroeconomica differente rispetto alle altre principali aree, ha deciso un nuovo rialzo di un quarto di punto percentuale ad inizio anno.

I mercati azionari hanno chiuso il semestre in positivo, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. A livello di aree, meglio l'Europa, in ritardo gli USA; tra gli emergenti, in evidenza l'America Latina.

Nella componente obbligazionaria l'esposizione alla *duration* è stata progressivamente ridotta, posizionandoci sul tratto medio della curva dei rendimenti ed esponendoci alla componente *Euro Aggregate* e ai Subordinati. Nei mercati a spread abbiamo preferito l'esposizione al credito europeo *Investment Grade* e ai paesi Emergenti, ricorrendo però su questi alla copertura del rischio valutario. Verso fine semestre abbiamo

reintrodotta anche un'esposizione alla componente *US Aggregate* sulla parte media della curva US con cambio coperto.

Operatività in strumenti derivati

Nel corso del periodo di riferimento sono stati detenuti nel portafoglio strumenti derivati a copertura del rischio valutario.

Linee strategiche per il futuro

Il fondo continuerà a essere investito in attivi che offrano un buon profilo rischio / rendimento, identificato sulla base di valutazioni sia qualitative che quantitative, ricercando comunque la diversificazione del rischio complessivo, con una componente azionaria destinata a crescere di trimestre in trimestre secondo la logica dell'accumulazione, andando a incrementare l'investimento azionario in OICR orientati a cogliere i principali trend di cambiamento globale riguardanti l'evoluzione del contesto sociale e demografico mondiale e gli stili di vita delle persone. La rischiosità complessiva del portafoglio sarà sempre progressivamente monitorata e continuerà a modificarsi nel tempo.

I timori sulla sostenibilità fiscale USA, le tensioni geopolitiche e i dazi hanno generato volatilità, ma non hanno scosso la fiducia degli investitori come testimoniato dalla resilienza delle borse. L'attrattiva degli asset USA è però messa a rischio dalla traiettoria fiscale e dalle politiche di Trump. La crescita è in decelerazione in USA e sarà condizionata dall'evoluzione del commercio e dei consumi mentre l'area Euro dovrebbe beneficiare degli investimenti per difesa e infrastrutture a partire dal 2026. Riguardo all'inflazione, in USA l'impatto dei dazi dovrebbe essere graduale mentre in Eurozona prosegue la discesa. Nell'Area Emergente, sono state riviste al rialzo le stime di crescita di Brasile, Messico, India e confermate quelle della Cina, ove resta da verificare la sostenibilità della recente forza dei consumi. Contesto macro, liquidità e crescita supportano aspettative positive sui risky asset. Nonostante le valutazioni stiano diventando care, specie in USA, i mercati azionari sono sostenuti da crescita degli utili (pur essendo incerto se le aziende saranno in grado di trasferire ai consumatori i maggiori costi causati dai dazi) e discreta attività economica. La view rimane costruttiva su USA, Eurozona e UK e, nell'area Emergente, positiva sulla Cina.

Il budget di rischio varia dinamicamente nel tempo in funzione della durata residua dell'Orizzonte di Investimento e dei rendimenti conseguiti dal Fondo.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

In data 23 gennaio 2025 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato in merito alla fusione del fondo Amundi Accumulazione Human Trends 2025 (con data di efficacia 10 luglio 2025) che verrà conseguentemente incorporato nel fondo Amundi ESG Selection Bilanciato.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	85.487	1,33	19.406.640	98,47
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	85.487	1,33	19.406.640	98,47
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				
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 LIQUIDITÀ	6.336.662	98,62	245.922	1,25
F1. Liquidità disponibile	6.268.390	97,56	214.344	1,09
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	68.272	1,06	31.578	0,16
F3. Liquidità impegnata per operazioni				
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.965	0,05	56.387	0,28
G1. Ratei attivi			553	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	2.965	0,05	55.834	0,28
TOTALE ATTIVITÀ	6.425.114	100,00	19.708.949	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	119.473	17.055
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	119.473	17.055
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	15.205	27.190
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	15.205	27.189
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		1
TOTALE PASSIVITÀ	134.678	44.245
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	6.290.436	19.664.704
Numero delle quote in circolazione	1.224.408,346	3.696.895,769
Valore unitario delle quote	5,138	5,319

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	2.472.487,423

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
CPR ARTIFICIAL INTELLIGENCE H EUR C	803,227	106,430	1,000	85.487	1,33
CPRI - Social Equities - H USD - Acc	0,000	156,680	1,174	0	0,00
Totale strumenti finanziari				85.487	1,33

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE HUMAN TRENDS 2025 DUE

Politica d'investimento	129
Situazione Patrimoniale	131
Elenco Strumenti Finanziari	133
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	135

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il fondo, in coerenza con la propria politica di investimento, risulta essere investito nella componente azionaria in OICR orientati a cogliere i principali trend di cambiamento globale riguardanti l'evoluzione del contesto sociale e demografico mondiale e gli stili di vita delle persone (quali, a titolo di esempio, invecchiamento, salute, nutrizione, educazione, urbanizzazione, ecc.).

L'investimento in strumenti legati a queste tematiche è disciplinato da un progressivo aumento dell'esposizione su base trimestrale che, all'inizio del periodo di riferimento, rappresentava un'esposizione di circa 54% del portafoglio complessivo, mentre a fine giugno ha raggiunto un valore pari a circa 58% del portafoglio stesso.

Durante il corso del semestre, tali incrementi azionari sono stati implementati in coerenza con la tematica del fondo, ma nel portafoglio sono state anche detenute strategie più difensive (i.e. infrastrutture, healthcare e cambiamenti sociali ecc.) oltre a quelle più cicliche legate ai consumi. Stili di vita, lusso, impatti sociali, mobilità e infrastrutture sostenibili, nutrizione, biotecnologie sono altri esempi di investimenti tematici presenti nella selezione, unitamente a quelle legate a criteri ESG.

Nella prima parte di quest'anno la crescita globale ha rallentato: il primo trimestre del 2025 si è infatti chiuso con una decelerazione rispetto al periodo precedente e l'attività economica è prevista indebolirsi anche nel corso della seconda parte dell'anno. Le prospettive dell'economia globale rimangono legate all'andamento delle negoziazioni commerciali e agli sviluppi geopolitici, in un contesto che ha già visto salire il livello medio globale dei dazi applicati agli scambi commerciali rispetto agli anni precedenti. In questo scenario permangono differenze importanti tra le aree geografiche e i principali paesi, nonostante il rallentamento dell'espansione economica rispetto allo scorso anno accomuni gran parte dei trend previsti per l'anno in corso. Anzitutto resta un ampio differenziale di crescita tra economie emergenti e aree sviluppate, dove queste ultime sono previste in espansione più modesta, ma anche sul versante dell'andamento dei prezzi al consumo, sebbene in presenza di un rientro generalizzato dell'inflazione a livello globale, la dinamica appare differente. Il maggiore calo dell'inflazione è infatti atteso nelle economie emergenti, mentre le economie sviluppate dovrebbero far registrare un calo dell'inflazione molto più contenuto, in quanto buona parte del rientro dell'inflazione era già stato messo a segno lo scorso anno. Sul versante della politica monetaria è emersa una certa asincronia nelle mosse delle principali banche centrali dei paesi avanzati: da un lato la BCE ha proseguito il percorso di ribassi dei tassi iniziato a giugno del 2024, con una cadenza stabile di tagli ad ogni riunione del comitato direttivo, dall'altro la Federal Reserve americana ha invece mantenuto stabili i propri tassi, mancando di proseguire sulla strada dell'allentamento intrapreso nella seconda parte del 2024. La Bank of England, dal canto suo, ha tagliato i tassi ad un ritmo meno intenso, mentre la Bank of Japan, alle prese con una condizione macroeconomica differente rispetto alle altre principali aree, ha deciso un nuovo rialzo di un quarto di punto percentuale ad inizio anno.

I mercati azionari hanno chiuso il semestre in positivo, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. A livello di aree, meglio l'Europa, in ritardo gli USA; tra gli emergenti, in evidenza l'America Latina.

Con riferimento ai nostri portafogli, nella componente obbligazionaria l'esposizione alla *duration* è stata progressivamente ridotta, posizionandoci sul tratto medio della curva dei rendimenti ed esponendoci alla componente *Euro Aggregate* e ai Subordinati. Nei mercati a spread abbiamo preferito l'esposizione al credito europeo *Investment Grade* e ai paesi Emergenti, ricorrendo però su questi alla copertura del rischio valutario.

Verso fine semestre abbiamo reintrodotta anche un'esposizione alla componente *US Aggregate* sulla parte media della curva US con cambio coperto.

Operatività in strumenti derivati

Nel corso del periodo di riferimento sono stati detenuti nel portafoglio strumenti derivati a copertura del rischio valutario.

Linee strategiche per il futuro

Il fondo continuerà a essere investito in attivi che offrano un buon profilo rischio / rendimento, identificato sulla base di valutazioni sia qualitative che quantitative, ricercando comunque la diversificazione del rischio complessivo, con una componente azionaria destinata a crescere di trimestre in trimestre secondo la logica dell'accumulazione, andando a incrementare l'investimento azionario in OICR orientati a cogliere i principali trend di cambiamento globale riguardanti l'evoluzione del contesto sociale e demografico mondiale e gli stili di vita delle persone. La rischiosità complessiva del portafoglio sarà sempre progressivamente monitorata e continuerà a modificarsi nel tempo.

I timori sulla sostenibilità fiscale USA, le tensioni geopolitiche e i dazi hanno generato volatilità, ma non hanno scosso la fiducia degli investitori come testimoniato dalla resilienza delle borse. L'attrattiva degli asset USA è però messa a rischio dalla traiettoria fiscale e dalle politiche di Trump. La crescita è in decelerazione in USA e sarà condizionata dall'evoluzione del commercio e dei consumi mentre l'area Euro dovrebbe beneficiare degli investimenti per difesa e infrastrutture a partire dal 2026. Riguardo all'inflazione, in USA l'impatto dei dazi dovrebbe essere graduale mentre in Eurozona prosegue la discesa. Nell'Area Emergente, sono state riviste al rialzo le stime di crescita di Brasile, Messico, India e confermate quelle della Cina, ove resta da verificare la sostenibilità della recente forza dei consumi. Contesto macro, liquidità e crescita supportano aspettative positive sui risky assets. Nonostante le valutazioni stiano diventando care, specie in USA, i mercati azionari sono sostenuti da crescita degli utili (pur essendo incerto se le aziende saranno in grado di trasferire ai consumatori i maggiori costi causati dai dazi) e discreta attività economica. La view rimane costruttiva su USA, Eurozona e UK e, nell'area Emergente, positiva sulla Cina.

Il budget di rischio varia dinamicamente nel tempo in funzione della durata residua dell'Orizzonte di Investimento e dei rendimenti conseguiti dal Fondo.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

In data 23 gennaio 2025 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato in merito alla fusione del fondo Amundi Accumulazione Human Trends 2025 DUE (con data di efficacia 5 novembre 2025) che verrà conseguentemente incorporato nel fondo Amundi ESG Selection Bilanciato.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	20.138.818	96,75	44.333.167	97,95
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	20.138.818	96,75	44.333.167	97,95
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	34.757	0,17		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	34.757	0,17		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti				
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 LIQUIDITÀ	613.285	2,95	727.330	1,61
F1. Liquidità disponibile	182.609	0,88	654.382	1,45
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	433.423	2,08	72.948	0,16
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-2.747	-0,01		
G. ALTRE ATTIVITÀ	29.002	0,13	198.963	0,44
G1. Ratei attivi			1.023	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	29.002	0,13	197.940	0,44
TOTALE ATTIVITÀ	20.815.862	100,00	45.259.460	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	109.646	54.203
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	109.646	54.203
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	27.134	48.999
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	27.134	48.998
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		1
TOTALE PASSIVITÀ	136.780	103.202
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	20.679.082	45.156.258
Numero delle quote in circolazione	4.029.513,005	8.524.416,718
Valore unitario delle quote	5,132	5,297

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	4.494.903,713

Elenco strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
AMUNDI FD Eur Eq ESG Im H EUR ACC UNHDG	876,908	1.620,750	1,000	1.421.245	6,83
CPR Invest - Global Lifestyles H USD A	9.967,942	123,140	1,174	1.045.664	5,02
CPRI - Social Equities - H USD - Acc	6.353,097	156,680	1,174	847.982	4,07
PICTET FDS PREMIUM BRANDS I CAP	2.526,056	333,660	1,000	842.844	4,05
FCH BLBY INVST GD EU A ZC EUR	712,084	1.102,000	1,000	784.717	3,77
FCH BY INVEST GRADE EUR BD EG ZC EUR	667,850	1.173,490	1,000	783.715	3,77
CPR Invest - Food For Generations - H A	6.613,463	116,060	1,000	767.559	3,69
CANDRIAM EQUITIES L BIOTECHNOLOGY V2 USD ACC	466,568	1.796,010	1,174	713.857	3,43
European Specialist Investment Funds - M&G European Credit	6.660,609	101,342	1,000	674.996	3,24
AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED RESPONSIBLE PART M	0,793	800.233,542	1,000	634.585	3,05
KBI Funds ICAV - KBI Global Sustainable Infrastructure Fund	43.933,881	14,237	1,000	625.487	3,01
Xtrackers MSCI World Consumer Discretionary UCITS ETF 1C	9.886,000	54,370	1,000	537.502	2,58
BlackRock Global Funds - World Healthscience Fund I2 EUR Acc	35.771,570	13,310	1,000	476.120	2,29
iShares Electric Vehicles and Driving Technology UCITS ETF	62.111,000	6,835	1,000	424.529	2,04
Lyxor Index Fund - Lyxor STOXX Europe 600 Travel & Leisure	15.787,000	26,784	1,000	422.839	2,03
Vontobel Fund - Emerging Markets Debt AI EUR	3.893,580	107,490	1,000	418.521	2,01
POLAR CAP-HEALTHCARE OPP-IE	6.529,476	63,590	1,000	415.209	2,00
JPMorgan Funds SICAV - Global Healthcare Fund	2.425,081	168,530	1,000	408.699	1,96
DWS INVEST GLOBAL AGRIBUSINESS IC	3.364,987	120,710	1,000	406.188	1,95
Schroder International Selection Fund Sustainable Euro Cred	3.351,680	108,917	1,000	365.054	1,75
BNP Paribas Funds Euro Corporate Bond I Capitalisation	1.624,881	224,160	1,000	364.233	1,75
iShares Smart City Infrastructure UCITS ETF USD Acc	43.957,000	7,462	1,000	328.007	1,58
AMUNDI FUNDS European Sub Bd ESG H EUR	245,953	1.310,780	1,000	322.390	1,55
Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Euro Credit Bonds	1.906,566	165,300	1,000	315.155	1,51
VanEck Video Gaming and eSports UCITS ETF A USD	4.592,000	59,820	1,000	274.693	1,32
Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Global Consumer	464,970	581,500	1,000	270.380	1,30
FCH MS SUS EUR STBD Z EUR AC	287,199	933,680	1,000	268.152	1,29
CPR ARTIFICIAL INTELLIGENCE H EUR C	2.493,823	106,430	1,000	265.418	1,28
MFS MER EM D I1USD	1.095,835	283,860	1,174	264.994	1,27
Vontobel Fund - TwentyFour Strategic Income Fund HI (hedged)	2.040,184	127,580	1,000	260.287	1,25
EURIZON FUND FCP BOND AGGREGATE EUR Z C	2.503,732	103,260	1,000	258.535	1,24
European Specialist Investment Funds - M&G Sustainable Tota	2.233,221	115,589	1,000	258.136	1,24
EdR Fund-Healthcare-N EUR	1.584,000	138,340	1,000	219.131	1,05
AMUNDI EUR SHTERM HIGH YIELD CORP BD ESG UCITS ETF Dist	2.245,000	97,590	1,000	219.090	1,05
FIDELITY FUNDS EURO BOND FUND I ACC EUR	20.697,340	10,560	1,000	218.564	1,05
UBS (Irl) ETF plc - Global Gender Equality UCITS ETF USD A	13.199,000	16,528	1,000	218.153	1,05
Principal Global Investors Funds - Finisterre Unconstrained	17.369,121	14,509	1,174	214.690	1,03

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
MULTI-UNITS LUXEMBOURG Lyxor Euro Government Bond 10 15Y DR	1.053,000	200,040	1,000	210.642	1,01
NEUBERGER BRM EM DB HC-USDIA	14.924,679	16,460	1,174	209.277	1,01
iShares Ageing Population UCITS ETF USD (Acc)	29.211,000	7,141	1,000	208.596	1,00
MSIF GLOBAL BRANDS FUND Z CAP	2.015,561	121,310	1,174	208.296	1,00
Xtrackers SP Global Infrastructure Swap UCITS ETF 1C	3.422,000	59,750	1,000	204.465	0,98
CPR INVEST - GLOBAL SIL AGE H EUR - ACC	1.437,652	140,920	1,000	202.594	0,97
VanEck Global Real Estate UCITS ETF	5.533,000	36,243	1,000	200.533	0,96
EPSILON EURO BD -I-	912,629	180,860	1,000	165.058	0,79
UBS LX-EURHY-I-A1A	857,841	186,390	1,000	159.893	0,77
Invesco US Treasury Bond 7-10 Year UCITS ETF EUR Hedged Dist	5.103,000	31,253	1,000	159.484	0,77
BGF-EURO BOND FUND-EUR12	8.113,120	14,260	1,000	115.693	0,56
Lyxor Index Fund - Lyxor MSCI Millennials ESG Filtered (DR)	7.374,000	15,534	1,000	114.548	0,55
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund BI EUR	2.244,097	44,617	1,000	100.125	0,48
Totale				19.816.524	95,20
Altri strumenti finanziari				322.294	1,55
Totale strumenti finanziari				20.138.818	96,75

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE INDUSTRY TRANSITION 2027

Politica d'investimento	137
Situazione Patrimoniale	139
Elenco Strumenti Finanziari	141
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	143

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il fondo, in coerenza con la propria politica di investimento, risulta essere investito per la componente azionaria in OICR, anche collegati, orientati a cogliere le opportunità di investimento offerte dalle nuove innovazioni tecnologiche che mirano a rendere maggiormente efficiente e competitiva la produzione e l'offerta di beni e servizi, a ridurre i costi di trasporto e comunicazione, a migliorare la logistica e le supply chain globali (come ad esempio la digitalizzazione dell'economia e dei sistemi produttivi, l'utilizzo di energia da fonti rinnovabili e la transizione energetica), con una focalizzazione in particolare sull'utilizzo sempre più massivo di energia da fonti rinnovabili e sistemi evoluti che riducono il consumo di energia (transizione energetica).

L'investimento in strumenti legati a queste tematiche è disciplinato da un progressivo aumento dell'esposizione azionaria su base trimestrale che, all'inizio del periodo di riferimento, rappresentava un peso percentuale di circa 36% del portafoglio complessivo, mentre a fine giugno ha raggiunto un valore pari a circa 40%.

Durante il corso del semestre, tali incrementi azionari sono stati implementati in coerenza con la tematica del fondo selezionando strumenti nell'ambito del tema dei cambiamenti climatici e della rivoluzione digitale. Mobilità e infrastrutture sostenibili, tecnologie pulite, economia circolare, transizione energetica, robotica e intelligenza artificiale, digitalizzazione e semiconduttori sono alcuni esempi di temi che nel periodo in esame hanno popolato il portafoglio, più orientato sul macro-tema dei cambiamenti climatici.

Nella prima parte di quest'anno la crescita globale ha rallentato: il primo trimestre del 2025 si è infatti chiuso con una decelerazione rispetto al periodo precedente e l'attività economica è prevista indebolirsi anche nel corso della seconda parte dell'anno. Le prospettive dell'economia globale rimangono legate all'andamento delle negoziazioni commerciali e agli sviluppi geopolitici, in un contesto che ha già visto salire il livello medio globale dei dazi applicati agli scambi commerciali rispetto agli anni precedenti. In questo scenario permangono differenze importanti tra le aree geografiche e i principali paesi, nonostante il rallentamento dell'espansione economica rispetto allo scorso anno accomuni gran parte dei trend previsti per l'anno in corso. Anzitutto resta un ampio differenziale di crescita tra economie emergenti e aree sviluppate, dove queste ultime sono previste in espansione più modesta, ma anche sul versante dell'andamento dei prezzi al consumo, sebbene in presenza di un rientro generalizzato dell'inflazione a livello globale, la dinamica appare differente. Il maggiore calo dell'inflazione è infatti atteso nelle economie emergenti, mentre le economie sviluppate dovrebbero far registrare un calo dell'inflazione molto più contenuto, in quanto buona parte del rientro dell'inflazione era già stato messo a segno lo scorso anno. Sul versante della politica monetaria è emersa una certa asincronia nelle mosse delle principali banche centrali dei paesi avanzati: da un lato la BCE ha proseguito il percorso di ribassi dei tassi iniziato a giugno del 2024, con una cadenza stabile di tagli ad ogni riunione del comitato direttivo, dall'altro la Federal Reserve americana ha invece mantenuto stabili i propri tassi, mancando di proseguire sulla strada dell'allentamento intrapreso nella seconda parte del 2024. La Bank of England, dal canto suo, ha tagliato i tassi ad un ritmo meno intenso, mentre la Bank of Japan, alle prese con una condizione macroeconomica differente rispetto alle altre principali aree, ha deciso un nuovo rialzo di un quarto di punto percentuale ad inizio anno.

I mercati azionari hanno chiuso il semestre in positivo, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. A livello di aree, meglio l'Europa, in ritardo gli USA; tra gli emergenti, in evidenza l'America Latina.

Con riferimento ai nostri portafogli, nella componente obbligazionaria l'esposizione alla *duration* è stata progressivamente ridotta, posizionandoci sul tratto medio della curva dei rendimenti ed esponendoci alla componente *Euro Aggregate* e ai Subordinati. Nei mercati a spread abbiamo preferito l'esposizione al credito europeo *Investment Grade* e ai paesi Emergenti, ricorrendo però su questi alla copertura del rischio valutario. Verso fine semestre abbiamo reintrodotta anche un'esposizione alla componente *US Aggregate* sulla parte media della curva US con cambio coperto.

Operatività in strumenti derivati

Nel corso del periodo di riferimento sono stati detenuti nel portafoglio strumenti derivati a copertura del rischio valutario.

Linee strategiche per il futuro

Il fondo sarà investito in attivi che offrano un buon profilo rischio / rendimento, identificato sulla base di valutazioni sia qualitative che quantitative, ricercando comunque la diversificazione del rischio complessivo, con una componente azionaria destinata a crescere di trimestre in trimestre secondo la logica dell'accumulazione, andando a incrementare l'investimento azionario nei temi connessi all'innovazione tecnologica e all'efficientamento dei processi produttivi e dell'offerta di beni e servizi. La rischiosità complessiva del portafoglio sarà sempre progressivamente monitorata e continuerà a modificarsi nel tempo.

I timori sulla sostenibilità fiscale USA, le tensioni geopolitiche e i dazi hanno generato volatilità, ma non hanno scosso la fiducia degli investitori come testimoniato dalla resilienza delle borse. L'attrattività degli asset USA è però messa a rischio dalla traiettoria fiscale e dalle politiche di Trump. La crescita è in decelerazione in USA e sarà condizionata dall'evoluzione del commercio e dei consumi mentre l'area Euro dovrebbe beneficiare degli investimenti per difesa e infrastrutture a partire dal 2026. Riguardo all'inflazione, in USA l'impatto dei dazi dovrebbe essere graduale mentre in Eurozona prosegue la discesa. Nell'Area Emergente, sono state riviste al rialzo le stime di crescita di Brasile, Messico, India e confermate quelle della Cina, ove resta da verificare la sostenibilità della recente forza dei consumi. Contesto macro, liquidità e crescita supportano aspettative positive sui risky asset. Nonostante le valutazioni stiano diventando care, specie in USA, i mercati azionari sono sostenuti da crescita degli utili (pur essendo incerto se le aziende saranno in grado di trasferire ai consumatori i maggiori costi causati dai dazi) e discreta attività economica. La view rimane costruttiva su USA, Eurozona e UK e, nell'area Emergente, positiva sulla Cina.

Il budget di rischio varia dinamicamente nel tempo in funzione della durata residua dell'Orizzonte di Investimento e dei rendimenti conseguiti dal Fondo.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	39.161.017	96,01	49.924.093	97,17
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	39.161.017	96,01	49.924.093	97,17
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	60.825	0,15		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	60.825	0,15		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti				
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 LIQUIDITÀ	1.087.148	2,66	728.477	1,42
F1. Liquidità disponibile	747.633	1,83	728.477	1,42
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	344.323	0,84		
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-4.808	-0,01		
G. ALTRE ATTIVITÀ	479.162	1,18	725.394	1,41
G1. Ratei attivi			1.406	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	479.162	1,18	723.988	1,41
TOTALE ATTIVITÀ	40.788.152	100,00	51.377.964	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	18.071	21.852
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	18.071	21.852
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	38.059	48.013
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	38.058	48.013
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1	
TOTALE PASSIVITÀ	56.130	69.865
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	40.732.022	51.308.099
Numero delle quote in circolazione	7.481.902,762	9.404.509,730
Valore unitario delle quote	5,444	5,456

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	1.922.606,968

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
FCH BY INVEST GRADE EUR BD EG ZC EUR	1.728,663	1.173,490	1,000	2.028.568	4,97
FCH BLBY INVST GD EU A ZC EUR	1.653,130	1.102,000	1,000	1.821.749	4,47
KBI FUNDS ICAV KBI GLOBAL ENERGY TRANSITION FUND C CAP	77.686,121	23,272	1,000	1.807.911	4,43
CPR Invest - Climate Action - H A	9.836,679	166,600	1,000	1.638.791	4,02
AMUNDI FUNDS GLOBAL ECOLOGY ESG H EUR C	842,400	1.943,040	1,000	1.636.817	4,01
European Specialist Investment Funds - M&G European Credit	15.101,484	101,342	1,000	1.530.407	3,75
Vontobel Fund - Clean Technology I EUR	1.971,340	645,930	1,000	1.273.348	3,12
Guinness Sustainable Energy Y EUR Accumulation	60.434,420	20,681	1,000	1.249.814	3,06
AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED RESPONSIBLE PART M	1,551	800.233,542	1,000	1.241.162	3,04
Xtrackers II Eurozone Government Bond 1-3 UCITS ETF 1C	7.042,000	172,495	1,000	1.214.710	2,98
CANDRIAM EQUITIES L ROBOTICS AND INNOVATIVE TECHNOLOGY I EU	265,647	4.004,680	1,000	1.063.831	2,61
FIDELITY FDS SICAV GLOBAL TECHNOLOGY FD I EUR ACC	24.259,580	42,300	1,000	1.026.180	2,52
Vontobel Fund - Emerging Markets Debt AI EUR	9.428,528	107,490	1,000	1.013.472	2,47
AMUNDI INDEX EURO CORPORATE SRI 0 3 Y UCITS ETF DR C	18.876,000	53,430	1,000	1.008.545	2,47
AMUNDI EURO CORP 0-1Y ESG - UCITS ETF DR C	18.647,000	53,980	1,000	1.006.565	2,47
BNP Paribas Funds Euro Corporate Bond I Capitalisation	4.144,869	224,160	1,000	929.114	2,28
iShares MSCI Global Semiconductors UCITS ETF USD Acc	120.940,000	7,052	1,000	852.869	2,09
XTRACKERS ARTIFICIAL INTELLIGENCE BIG DATA UCITS ETF 1C	6.114,000	136,940	1,000	837.251	2,05
FCH MS SUS EUR STBD Z EUR AC	880,393	933,680	1,000	822.005	2,02
Schroder International Selection Fund Sustainable Euro Cred	7.470,250	108,917	1,000	813.635	2,00
Xtrackers SP Global Infrastructure Swap UCITS ETF 1C	13.466,000	59,750	1,000	804.594	1,97
AMUNDI SF - DVRS S/T BD-HEUR	676,890	1.188,010	1,000	804.152	1,97
Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Euro Credit Bonds	4.307,617	165,300	1,000	712.049	1,75
AMUNDI FUNDS European Sub Bd ESG H EUR	537,684	1.310,780	1,000	704.785	1,73
POLAR CAPITAL-GLB TECH-IE	5.391,785	118,560	1,000	639.250	1,57
AMUNDI MSCI WORLD CLIMATE NET ZERO AMBITION	8.108,000	76,253	1,000	618.259	1,52
KBI Funds ICAV - KBI Global Sustainable Infrastructure Fund	43.284,253	14,237	1,000	616.238	1,51
BNP Paribas Funds Aqua I Capitalisation	1.632,627	373,870	1,000	610.390	1,50
Nordea 1 SICAV - Global Climate and Environment Fund	16.215,562	37,521	1,000	608.424	1,49
Vontobel Fund - TwentyFour Strategic Income Fund HI (hedged)	4.761,291	127,580	1,000	607.446	1,49
European Specialist Investment Funds - M&G Sustainable Tota	5.198,126	115,589	1,000	600.847	1,47
MFS MER EM D I1USD	2.433,258	283,860	1,174	588.410	1,44
NEUBERGER BRM EM DB HC-USDIA	37.822,266	16,460	1,174	530.353	1,30
MULTI-UNITS LUXEMBOURG Lyxor Euro Government Bond 10 15Y DR	2.504,000	200,040	1,000	500.900	1,23
EURIZON FUND FCP BOND AGGREGATE EUR Z C	4.827,024	103,260	1,000	498.439	1,22
EPSILON EURO BD -I-	2.752,105	180,860	1,000	497.746	1,22

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
Principal Global Investors Funds - Finisterre Unconstrained	39.141,207	14,509	1,174	483.802	1,19
FIDELITY FUNDS EURO BOND FUND I ACC EUR	44.343,580	10,560	1,000	468.268	1,15
AMUNDI EUR SHTERM HIGH YIELD CORP BD ESG UCITS ETF Dist	4.393,000	97,590	1,000	428.713	1,05
BNP Paribas Easy ECPI Circular Economy Leaders UCITS ETF Cap	22.550,000	18,467	1,000	416.429	1,02
Invesco US Treasury Bond 7-10 Year UCITS ETF EUR Hedged Dist	10.345,000	31,253	1,000	323.312	0,79
UBS LX-EURHY-I-A1A	1.733,218	186,390	1,000	323.055	0,79
iShares Electric Vehicles and Driving Technology UCITS ETF	33.164,000	6,835	1,000	226.676	0,56
AMUNDI FUNDS GLOBAL SUBORDINATED BOND - H EUR C	171,729	1.268,190	1,000	217.785	0,53
ISHARES E GOVT BOND 15 30YR UCITS ETF EUR DIST	1.186,000	171,330	1,000	203.197	0,50
CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD V EUR ACC	82,716	2.427,180	1,000	200.767	0,49
ISHARES DIGITAL SECURITY UCITS ETF USD ACC	23.696,000	8,376	1,000	198.478	0,49
WisdomTree Battery Solutions UCITS ETF - USD Acc	7.062,000	32,953	1,174	198.246	0,49
FCH JNS HEN HON ERO CORP BD Z C EUR	170,565	1.144,970	1,000	195.292	0,48
BGF-EURO BOND FUND-EUR12	13.667,400	14,260	1,000	194.897	0,48
Totale				38.837.943	95,22
Altri strumenti finanziari				323.074	0,79
Totale strumenti finanziari				39.161.017	96,01

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE INFRASTRUTTURE GLOBALI 2026

Politiche d'investimento.....	145
Situazione Patrimoniale	146
Elenco Strumenti Finanziari	148
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	150

Politiche d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il principale contributore alla performance nel periodo è stata l'esposizione del portafoglio alle azioni delle telecomunicazioni, che hanno beneficiato di utili solidi, tassi d'interesse in calo e il continuo sviluppo delle reti 5G.

Le azioni ferroviarie, specialmente in Canada, sono state anch'esse additive, data la loro prospettiva positiva, le indicazioni e la crescita degli utili. Inoltre, con gli aggiornamenti per migliorare l'efficienza, c'è un ottimismo crescente per la performance nella seconda metà dell'anno.

Le esposizioni a reddito fisso hanno contribuito alla performance poiché i tassi d'interesse sono diminuiti durante il periodo.

Durante la prima metà del 2025, l'esposizione ai derivati del portafoglio includeva coperture in euro obbligatorie contro l'esposizione ai bond in dollari, che è stata negativa per la performance poiché l'euro si è apprezzato durante il periodo.

La gestione del fondo prevede un ambiente di mercato difficile caratterizzato da volatilità e titoli in continua evoluzione. I riallineamenti della catena di approvvigionamento e le negoziazioni commerciali in corso hanno portato molte aziende a sospendere acquisti e investimenti. L'incertezza tariffaria persistente è una preoccupazione significativa per gli investitori, poiché tassi tariffari più elevati potrebbero influenzare la crescita economica e la domanda dei consumatori.

Abbiamo cercato di scoprire le opportunità tra queste sfide, mantenendo una postura più difensiva.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	64.528.012	94,04	92.079.418	91,76
A1. Titoli di debito	12.911.046	18,82	25.582.647	25,49
A1.1 titoli di Stato	3.893.954	5,68	8.834.290	8,80
A1.2 altri	9.017.092	13,14	16.748.357	16,69
A2. Titoli di capitale	51.616.966	75,22	66.496.771	66,27
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				
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 LIQUIDITÀ	3.526.905	5,13	6.787.526	6,76
F1. Liquidità disponibile	3.384.721	4,93	7.163.607	7,14
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	5.505.112	8,02	18.434.017	18,37
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-5.362.928	-7,82	-18.810.098	-18,75
G. ALTRE ATTIVITÀ	566.086	0,83	1.485.283	1,48
G1. Ratei attivi	64.348	0,10	138.615	0,14
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	501.738	0,73	1.346.668	1,34
TOTALE ATTIVITÀ	68.621.003	100,00	100.352.227	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	1	1
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	68.945	72.542
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	68.945	72.542
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	246.258	90.075
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	67.359	90.075
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	178.899	
TOTALE PASSIVITÀ	315.204	162.618
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	68.305.799	100.189.609
Numero delle quote in circolazione	13.356.467,611	19.353.849,821
Valore unitario delle quote	5,114	5,177

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	5.997.382,210

Elenco Strumenti Finanziari
Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
UNITED STATES TREASURY BILL ZCP 29-07-25	4.500.000,000	99,677	1,174	3.809.030	5,55
CANADIAN NATL RAILWAY CO	23.200,000	141,890	1,602	2.055.157	3,00
IBERDROLA SA	120.090,000	16,290	1,000	1.956.266	2,85
DOMINION ENERGY INC	39.809,000	56,520	1,174	1.916.774	2,79
CANADIAN PACIFIC KANSAS CITY	23.000,000	108,180	1,602	1.553.388	2,26
HCA HEALTHCARE INC	4.364,000	383,100	1,174	1.424.244	2,08
COMCAST CORP-CLASS A	46.221,000	35,690	1,174	1.405.314	2,05
TORONTO DOMINION BANK 1.2% 03-06-26	1.660.000,000	97,166	1,174	1.374.079	2,00
NTT INC.	1.489.100,000	154,000	169,557	1.352.476	1,97
UNION PACIFIC CORP	6.635,000	230,080	1,174	1.300.491	1,90
KDDI CORP	84.100,000	2.480,000	169,557	1.230.078	1,79
T-MOBILE US INC	6.041,000	238,260	1,174	1.226.161	1,79
ENGIE	56.569,000	19,925	1,000	1.127.137	1,64
TC ENERGY CORP	27.000,000	66,480	1,602	1.120.624	1,63
CONSTELLATION ENERGY	4.056,000	322,760	1,174	1.115.232	1,63
CENTRAL JAPAN RAILWAY CO	58.500,000	3.232,000	169,557	1.115.096	1,63
ENBRIDGE INC	28.200,000	61,750	1,602	1.087.155	1,58
EAST JAPAN RAILWAY CO	59.200,000	3.108,000	169,557	1.085.145	1,58
AT&T INC	40.987,000	28,940	1,174	1.010.490	1,47
AENA SME SA	43.270,000	22,660	1,000	980.498	1,43
EQUINIX INC	1.383,000	795,470	1,174	937.202	1,37
CSX CORP	33.658,000	32,630	1,174	935.606	1,36
UBS GROUP AG 4.125% 24-09-25	1.100.000,000	99,813	1,174	935.333	1,36
VERIZON COMMUNICATIONS INC	23.460,000	43,270	1,174	864.773	1,26
RWE AG	23.369,000	35,430	1,000	827.964	1,21
BT GROUP PLC	355.057,000	1,938	0,857	803.085	1,17
SANTOS LTD	182.667,000	7,660	1,791	781.190	1,14
WEST JAPAN RAILWAY CO	39.700,000	3.302,000	169,557	773.130	1,13
AMERICAN ELECTRIC POWER	8.653,000	103,760	1,174	764.864	1,12
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP	10.657,000	84,180	1,174	764.243	1,11
BCE INC	39.600,000	30,200	1,602	746.633	1,09
THYSSENKRUPP AG	75.490,000	9,122	1,000	688.620	1,00
FLUGHAFEN ZURICH AG-REG	2.810,000	226,000	0,934	679.681	0,99
GETLINK SE	41.169,000	16,390	1,000	674.760	0,98
AUCKLAND INTL AIRPORT LTD	166.431,000	7,745	1,934	666.602	0,97
CONSOLIDATED EDISON INC	7.703,000	100,350	1,174	658.513	0,96
PENNON GROUP PLC	111.622,000	5,015	0,857	653.496	0,95
QUEBECOR INC -CL B	23.900,000	41,450	1,602	618.483	0,90
ADP	5.785,000	106,400	1,000	615.524	0,90
KEYERA CORP	21.900,000	44,540	1,602	608.975	0,89

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
AMERICAN WATER WORKS CO INC	5.100,000	139,110	1,174	604.388	0,88
AMEX SOFFRAT+0.76% 13-02-26	700.000,000	100,072	1,174	596.755	0,87
AURIZON HOLDINGS LTD	337.450,000	3,030	1,791	570.848	0,83
ENAGAS SA	39.327,000	14,290	1,000	561.983	0,82
APA GROUP	122.468,000	8,170	1,791	558.615	0,81
VOPAK	13.224,000	42,220	1,000	558.317	0,81
SECURE WASTE INFRASTRUCTURE	57.000,000	15,570	1,602	554.075	0,81
KYUSHU RAILWAY COMPANY	24.600,000	3.726,000	169,557	540.584	0,79
BNP PAR 4.375% 28-09-25	605.000,000	99,820	1,174	514.469	0,75
CATERPILLAR FINANCIAL SERVICES 0.8% 13-11-25	600.000,000	98,653	1,174	504.252	0,74
BEFESA SA	18.191,000	27,680	1,000	503.527	0,73
WILLIAMS COS INC	9.325,000	62,810	1,174	498.959	0,73
PENSKE TRUCK LEASINGPTL 1.2% 15-11-25	585.000,000	98,671	1,174	491.738	0,72
CITIGROUP 5.5% 13-09-25	575.000,000	100,066	1,174	490.164	0,71
IRIDIUM COMMUNICATIONS INC	18.720,000	30,170	1,174	481.137	0,70
CMS ENERGY CORP	7.978,000	69,280	1,174	470.857	0,69
FIRSTENERGY CORP	12.927,000	40,260	1,174	443.362	0,65
TECK RESOURCES LTD-CLS B	12.735,000	40,380	1,174	438.079	0,64
DAISEKI CO LTD	20.900,000	3.485,000	169,557	429.570	0,63
CITIGROUP 3.4% 01-05-26	500.000,000	99,228	1,174	422.660	0,62
DIAGO CAP PLC EMETTEUR D C 1.375% 29-09-25	500.000,000	99,194	1,174	422.517	0,62
BP CAP MK AMERICA 3.119% 04-05-26	500.000,000	98,984	1,174	421.620	0,61
PLAINS GP HOLDINGS LP-CL A	25.456,000	19,430	1,174	421.357	0,61
SHELL INTL FINANCE BV 2.875% 10-05-26	500.000,000	98,881	1,174	421.181	0,61
VOLKSWAGEN GROUP AMERICA FINANCE LLC 1.25% 24-11-25	500.000,000	98,560	1,174	419.817	0,61
EVERSOURCE ENERGY	7.576,000	63,620	1,174	410.602	0,60
CHART INDUSTRIES INC	2.835,000	164,650	1,174	397.651	0,58
AIR LIQUIDE SA	2.182,000	175,140	1,000	382.155	0,56
LINDE PLC	935,000	469,180	1,174	373.713	0,55
BLOOM ENERGY CORP- A	17.776,000	23,920	1,174	362.229	0,50
AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC	1.455,000	282,060	1,174	349.616	0,51
EVERSOURCE ENERGY 0.8% 15-08-25	410.000,000	99,477	1,174	347.450	0,51
Totale				59.207.759	86,28
Altri strumenti finanziari				5.320.253	7,76
Totale strumenti finanziari				64.528.012	94,04

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE INFRASTRUTTURE GLOBALI 2026 DUE

Politica d'investimento	152
Situazione Patrimoniale	153
ELENCO STRUMENTI FINANZIARI.....	155
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	157

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il principale contributore alla performance nel periodo è stata l'esposizione del portafoglio alle azioni delle telecomunicazioni, che hanno beneficiato di utili solidi, tassi d'interesse in calo e il continuo sviluppo delle reti 5G.

Le azioni ferroviarie, specialmente in Canada, sono state anch'esse additive, data la loro prospettiva positiva, le indicazioni e la crescita degli utili. Inoltre, con gli aggiornamenti per migliorare l'efficienza, c'è un ottimismo crescente per la performance nella seconda metà dell'anno.

Le esposizioni a reddito fisso hanno contribuito alla performance poiché i tassi d'interesse sono diminuiti durante il periodo.

Durante la prima metà del 2025, l'esposizione ai derivati del portafoglio includeva coperture in euro obbligatorie contro l'esposizione ai bond in dollari, che è stata negativa per la performance poiché l'euro si è apprezzato durante il periodo.

La gestione del fondo prevede un ambiente di mercato difficile caratterizzato da volatilità e titoli in continua evoluzione. I riallineamenti della catena di approvvigionamento e le negoziazioni commerciali in corso hanno portato molte aziende a sospendere acquisti e investimenti. L'incertezza tariffaria persistente è una preoccupazione significativa per gli investitori, poiché tassi tariffari più elevati potrebbero influenzare la crescita economica e la domanda dei consumatori.

Abbiamo cercato di scoprire le opportunità tra queste sfide, mantenendo una postura più difensiva.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	45.032.256	96,04	55.975.449	91,14
A1. Titoli di debito	11.589.956	24,72	16.742.228	27,26
A1.1 titoli di Stato	5.888.976	12,56	5.671.911	9,24
A1.2 altri	5.700.980	12,16	11.070.317	18,02
A2. Titoli di capitale	33.442.300	71,32	39.233.221	63,88
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				
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 LIQUIDITÀ	1.394.976	2,98	4.303.916	7,01
F1. Liquidità disponibile	1.261.323	2,69	4.532.701	7,38
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	8.714.610	18,59	13.238.656	21,56
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-8.580.957	-18,30	-13.467.441	-21,93
G. ALTRE ATTIVITÀ	463.682	0,98	1.134.173	1,85
G1. Ratei attivi	41.188	0,08	83.906	0,14
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	422.494	0,90	1.050.267	1,71
TOTALE ATTIVITÀ	46.890.914	100,00	61.413.538	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	40.225	9.043
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	40.225	9.043
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	292.310	58.220
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	45.260	58.220
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	247.050	
TOTALE PASSIVITÀ	332.535	67.263
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	46.558.379	61.346.275
Numero delle quote in circolazione	9.358.265,824	12.199.875,248
Valore unitario delle quote	4,975	5,028

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	2.841.609,424

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
UNITED STATES TREASURY BILL ZCP 05-08-25	3.500.000,000	99,585	1,174	2.965.744	6,32
UNITED STATES TREASURY BILL ZCP 29-07-25	3.400.000,000	99,677	1,174	2.877.931	6,14
CANADIAN NATL RAILWAY CO	15.000,000	141,890	1,602	1.328.765	2,83
IBERDROLA SA	77.727,000	16,290	1,000	1.266.173	2,70
DOMINION ENERGY INC	25.765,000	56,520	1,174	1.240.565	2,65
CANADIAN PACIFIC KANSAS CITY	14.900,000	108,180	1,602	1.006.326	2,15
HCA HEALTHCARE INC	2.824,000	383,100	1,174	921.646	1,97
COMCAST CORP-CLASS A	29.916,000	35,690	1,174	909.573	1,94
NTT INC.	963.900,000	154,000	169,557	875.463	1,87
UNION PACIFIC CORP	4.294,000	230,080	1,174	841.644	1,79
KDDI CORP	54.400,000	2.480,000	169,557	795.675	1,70
TORONTO DOMINION BANK 1.2% 03-06-26	960.000,000	97,166	1,174	794.648	1,69
T-MOBILE US INC	3.910,000	238,260	1,174	793.625	1,69
ENGIE	36.614,000	19,925	1,000	729.534	1,56
TC ENERGY CORP	17.500,000	66,480	1,602	726.331	1,55
CONSTELLATION ENERGY	2.626,000	322,760	1,174	722.041	1,54
CENTRAL JAPAN RAILWAY CO	37.800,000	3.232,000	169,557	720.523	1,54
ENBRIDGE INC	18.300,000	61,750	1,602	705.494	1,50
EAST JAPAN RAILWAY CO	38.300,000	3.108,000	169,557	702.045	1,50
AT&T INC	26.529,000	28,940	1,174	654.044	1,40
AENA SME SA	28.010,000	22,660	1,000	634.707	1,35
EQUINIX INC	895,000	795,470	1,174	606.505	1,29
CSX CORP	21.785,000	32,630	1,174	605.567	1,29
VERIZON COMMUNICATIONS INC	15.184,000	43,270	1,174	559.707	1,19
UBS GROUP AG 4.125% 24-09-25	645.000,000	99,813	1,174	548.445	1,17
RWE AG	15.125,000	35,430	1,000	535.879	1,14
BT GROUP PLC	229.804,000	1,938	0,857	519.782	1,11
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP	7.097,000	84,180	1,174	508.945	1,08
SANTOS LTD	118.228,000	7,660	1,791	505.612	1,08
WEST JAPAN RAILWAY CO	25.700,000	3.302,000	169,557	500.490	1,07
AMERICAN ELECTRIC POWER	5.601,000	103,760	1,174	495.089	1,06
BCE INC	25.600,000	30,200	1,602	482.672	1,03
CITIGROUP 3.4% 01-05-26	540.000,000	99,228	1,174	456.472	0,97
BP CAP MK AMERICA 3.119% 04-05-26	540.000,000	98,984	1,174	455.349	0,97
SHELL INTL FINANCE BV 2.875% 10-05-26	540.000,000	98,881	1,174	454.875	0,97
AUCKLAND INTL AIRPORT LTD	111.789,000	7,745	1,934	447.746	0,95
THYSSENKRUPP AG	48.859,000	9,122	1,000	445.692	0,95
FLUGHAFEN ZURICH AG-REG	1.819,000	226,000	0,934	439.979	0,94
GETLINK SE	26.646,000	16,390	1,000	436.728	0,93
CONSOLIDATED EDISON INC	4.986,000	100,350	1,174	426.243	0,91

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
PENNON GROUP PLC	72.245,000	5,015	0,857	422.961	0,90
EVERSOURCE ENERGY 0.8% 15-08-25	485.000,000	99,477	1,174	411.008	0,88
QUEBECOR INC -CL B	15.500,000	41,450	1,602	401.108	0,85
ADP	3.743,000	106,400	1,000	398.255	0,85
KEYERA CORP	14.200,000	44,540	1,602	394.861	0,84
AMERICAN WATER WORKS CO INC	3.301,000	139,110	1,174	391.193	0,83
AURIZON HOLDINGS LTD	218.408,000	3,030	1,791	369.470	0,79
ENAGAS SA	25.454,000	14,290	1,000	363.738	0,78
APA GROUP	79.265,000	8,170	1,791	361.553	0,77
VOPAK	8.556,000	42,220	1,000	361.234	0,77
SECURE WASTE INFRASTRUCTURE	36.900,000	15,570	1,602	358.691	0,76
TMOBILE U 1.5% 15-02-26	420.000,000	98,028	1,174	350.743	0,75
KYUSHU RAILWAY COMPANY	15.900,000	3.726,000	169,557	349.402	0,74
BANCO SANTANDER ALL SPAIN BRANCH 5.179% 19-11-25	400.000,000	100,116	1,174	341.155	0,73
BEFESA SA	11.774,000	27,680	1,000	325.904	0,70
WILLIAMS COS INC	6.037,000	62,810	1,174	323.026	0,69
IRIDIUM COMMUNICATIONS INC	12.116,000	30,170	1,174	311.402	0,66
CMS ENERGY CORP	5.163,000	69,280	1,174	304.718	0,65
BOEING 2.196% 04-02-26	345.000,000	98,457	1,174	289.369	0,62
FIRSTENERGY CORP	8.367,000	40,260	1,174	286.966	0,61
PENSKE TRUCK LEASINGPTL 1.2% 15-11-25	340.000,000	98,671	1,174	285.797	0,61
ENBRIDGE 1.6% 04-10-26	345.000,000	96,637	1,174	284.020	0,61
TECK RESOURCES LTD-CLS B	8.242,000	40,380	1,174	283.522	0,61
DAISEKI CO LTD	13.500,000	3.485,000	169,557	277.473	0,59
HYUNDAI CAPITAL AMERICA 3.5% 02-11-26	325.000,000	98,505	1,174	272.728	0,58
PLAINS GP HOLDINGS LP-CL A	16.476,000	19,430	1,174	272.717	0,58
EVERSOURCE ENERGY	4.904,000	63,620	1,174	265.786	0,57
CHART INDUSTRIES INC	1.835,000	164,650	1,174	257.386	0,55
AIR LIQUIDE SA	1.412,000	175,140	1,000	247.298	0,53
DIAGO CAP PLC EMETTEUR D C 1.375% 29- 09-25	290.000,000	99,194	1,174	245.060	0,52
VOLKSWAGEN GROUP AMERICA FINANCE LLC 1.25% 24-11-25	290.000,000	98,560	1,174	243.494	0,52
LINDE PLC	606,000	469,180	1,174	242.214	0,52
BLOOM ENERGY CORP- A	11.505,000	23,920	1,174	234.442	0,50
Totale				42.172.968	89,94
Altri strumenti finanziari				2.859.288	6,10
Totale strumenti finanziari				45.032.256	96,04

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE INFRASTRUTTURE GLOBALI 2028

Politica d'investimento	159
Situazione Patrimoniale	160
Elenco Strumenti Finanziari	162
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	164

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il principale contributore alla performance nel periodo è stata l'esposizione del portafoglio alle azioni delle telecomunicazioni, che hanno beneficiato di utili solidi, tassi d'interesse in calo e il continuo sviluppo delle reti 5G.

Le azioni ferroviarie, specialmente in Canada, sono state anch'esse additive, data la loro prospettiva positiva, le indicazioni e la crescita degli utili. Inoltre, con gli aggiornamenti per migliorare l'efficienza, c'è un ottimismo crescente per la performance nella seconda metà dell'anno.

Le esposizioni a reddito fisso hanno contribuito alla performance poiché i tassi d'interesse sono diminuiti durante il periodo.

Durante la prima metà del 2025, l'esposizione ai derivati del portafoglio includeva coperture in euro obbligatorie contro l'esposizione ai bond in dollari, che è stata negativa per la performance poiché l'euro si è apprezzato durante il periodo.

La gestione del fondo prevede un ambiente di mercato difficile caratterizzato da volatilità e titoli in continua evoluzione. I riallineamenti della catena di approvvigionamento e le negoziazioni commerciali in corso hanno portato molte aziende a sospendere acquisti e investimenti. L'incertezza tariffaria persistente è una preoccupazione significativa per gli investitori, poiché tassi tariffari più elevati potrebbero influenzare la crescita economica e la domanda dei consumatori.

Abbiamo cercato di scoprire le opportunità tra queste sfide, mantenendo una postura più difensiva.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	26.439.445	95,20	30.861.710	95,14
A1. Titoli di debito	9.878.476	35,57	14.120.378	43,53
A1.1 titoli di Stato	981.906	3,54	2.237.678	6,90
A1.2 altri	8.896.570	32,03	11.882.700	36,63
A2. Titoli di capitale	16.560.969	59,63	16.741.332	51,61
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				
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 LIQUIDITÀ	779.141	2,81	490.973	1,51
F1. Liquidità disponibile	631.993	2,28	737.661	2,27
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	7.253.788	26,12	12.399.499	38,22
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-7.106.640	-25,59	-12.646.187	-38,98
G. ALTRE ATTIVITÀ	553.213	1,99	1.088.102	3,35
G1. Ratei attivi	94.676	0,34	134.628	0,41
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	458.537	1,65	953.474	2,94
TOTALE ATTIVITÀ	27.771.799	100,00	32.440.785	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	13.024	5.129
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	13.024	5.129
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	379.020	33.225
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	29.742	33.225
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	349.278	
TOTALE PASSIVITÀ	392.044	38.354
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	27.379.755	32.402.431
Numero delle quote in circolazione	5.161.655,724	6.071.669,139
Valore unitario delle quote	5,304	5,337

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	910.013,415

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
UNITED STATES TREASURY BILL ZCP 29-07-25	1.000.000,000	99,677	1,174	846.449	3,05
CANADIAN NATL RAILWAY CO	7.400,000	141,890	1,602	655.524	2,36
IBERDROLA SA	38.512,000	16,290	1,000	627.360	2,26
DOMINION ENERGY INC	12.766,000	56,520	1,174	614.673	2,21
CANADIAN PACIFIC KANSAS CITY	7.400,000	108,180	1,602	499.786	1,80
HCA HEALTHCARE INC	1.399,000	383,100	1,174	456.580	1,64
COMCAST CORP-CLASS A	14.758,000	35,690	1,174	448.706	1,62
NTT INC.	477.600,000	154,000	169,557	433.780	1,56
UNION PACIFIC CORP	2.127,000	230,080	1,174	416.902	1,50
KDDI CORP	27.000,000	2.480,000	169,557	394.912	1,42
T-MOBILE US INC	1.938,000	238,260	1,174	393.362	1,42
ENGIE	18.141,000	19,925	1,000	361.459	1,30
CONSTELLATION ENERGY	1.301,000	322,760	1,174	357.721	1,29
TC ENERGY CORP	8.600,000	66,480	1,602	356.940	1,29
CENTRAL JAPAN RAILWAY CO	18.700,000	3.232,000	169,557	356.449	1,28
ENBRIDGE INC	9.100,000	61,750	1,602	350.819	1,26
EAST JAPAN RAILWAY CO	19.000,000	3.108,000	169,557	348.273	1,25
AT&T INC	13.144,000	28,940	1,174	324.051	1,17
AENA SME SA	13.880,000	22,660	1,000	314.521	1,13
EQUINIX INC	443,000	795,470	1,174	300.203	1,08
CSX CORP	10.794,000	32,630	1,174	300.045	1,08
NATL WESTMINSTER BANK 1.6% 29-09-26	345.000,000	96,724	1,174	284.277	1,02
JPM CHASE 1.47% 22-09-27	345.000,000	96,476	1,174	283.548	1,02
COOPERATIEVE RABOBANK UA 1.106% 24-02-27	340.000,000	97,793	1,174	283.253	1,02
BK AMERICA 1.197% 24-10-26	335.000,000	98,958	1,174	282.413	1,02
METROPOLITAN LIFE GLOBAL FUNDING I 0.95% 02-07-25	330.000,000	100,000	1,174	281.126	1,01
GOLD SACH GR 1.948% 21-10-27	340.000,000	96,856	1,174	280.540	1,01
BPCE 2.045% 19-10-27	340.000,000	96,710	1,174	280.116	1,01
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP 1.64% 13-10-27	340.000,000	96,532	1,174	279.600	1,01
VERIZON COMMUNICATIONS INC	7.524,000	43,270	1,174	277.347	1,00
STANDARD CHARTERED 2.608% 12-01-28	335.000,000	97,131	1,174	277.198	1,00
BNP PAR 2.591% 20-01-28	335.000,000	97,064	1,174	277.008	1,00
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP 3.01% 19-10-26	325.000,000	98,354	1,174	272.311	0,98
BARCLAYS 4.337% 10-01-28	320.000,000	99,701	1,174	271.793	0,98
US BAN 2.375% 22-07-26	325.000,000	98,146	1,174	271.734	0,98
CITIGROUP 3.07% 24-02-28	325.000,000	97,822	1,174	270.836	0,97
THE BANK OF NEW YORK MELLON CORPORATION 2.8% 04-05-26	320.000,000	98,754	1,174	269.211	0,97
MORGAN STANLEY 3.125% 27-07-26	320.000,000	98,753	1,174	269.207	0,97
RWE AG	7.494,000	35,430	1,000	265.512	0,96

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
TORONTO DOMINION BANK 5.156% 10-01-28	300.000,000	102,089	1,174	260.908	0,94
ROYAL BANK OF CANADA 4.9% 12-01-28	300.000,000	101,799	1,174	260.168	0,94
CAN IMP BK 3.945% 04-08-25	305.000,000	99,937	1,174	259.665	0,93
BT GROUP PLC	113.863,000	1,938	0,857	257.541	0,93
UBS GROUP AG 5.711% 12-01-27	300.000,000	100,600	1,174	257.103	0,93
NOMURA 5.709% 09-01-26	300.000,000	100,507	1,174	256.866	0,92
NORDEA BKP 4.75% 22-09-25	300.000,000	99,997	1,174	255.562	0,92
SANTOS LTD	58.579,000	7,660	1,791	250.518	0,90
WEST JAPAN RAILWAY CO	12.800,000	3.302,000	169,557	249.271	0,90
ABN AMRO BK 1.542% 16-06-27	300.000,000	97,211	1,174	248.443	0,89
AMERICAN ELECTRIC POWER	2.775,000	103,760	1,174	245.290	0,88
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP	3.417,000	84,180	1,174	245.042	0,88
BCE INC	12.800,000	30,200	1,602	241.336	0,87
THYSSENKRUPP AG	24.208,000	9,122	1,000	220.825	0,80
MIZUHO FINANCIAL GROUP 1.234% 22-05-27	266.000,000	97,186	1,174	220.227	0,79
FLUGHAFEN ZURICH AG-REG	901,000	226,000	0,934	217.933	0,78
GETLINK SE	13.202,000	16,390	1,000	216.381	0,78
AUCKLAND INTL AIRPORT LTD	53.372,000	7,745	1,934	213.770	0,77
CONSOLIDATED EDISON INC	2.470,000	100,350	1,174	211.155	0,76
PENNON GROUP PLC	35.796,000	5,015	0,857	209.569	0,75
QUEBECOR INC -CL B	7.700,000	41,450	1,602	199.260	0,72
ADP	1.835,000	106,400	1,000	195.244	0,70
KEYERA CORP	7.000,000	44,540	1,602	194.650	0,70
AMERICAN WATER WORKS CO INC	1.636,000	139,110	1,174	193.878	0,70
AURIZON HOLDINGS LTD	108.216,000	3,030	1,791	183.064	0,66
VOPAK	4.294,000	42,220	1,000	181.293	0,65
ENAGAS SA	12.612,000	14,290	1,000	180.225	0,65
APA GROUP	39.274,000	8,170	1,791	179.141	0,64
SECURE WASTE INFRASTRUCTURE	18.300,000	15,570	1,602	177.887	0,64
KYUSHU RAILWAY COMPANY	7.900,000	3.726,000	169,557	173.602	0,63
ENEL FINANCE INTL NV 1.625% 12-07-26	200.000,000	97,050	1,174	165.353	0,60
BEFESA SA	5.834,000	27,680	1,000	161.485	0,58
WILLIAMS COS INC	2.991,000	62,810	1,174	160.042	0,58
IRIDIUM COMMUNICATIONS INC	6.003,000	30,170	1,174	154.288	0,56
CMS ENERGY CORP	2.558,000	69,280	1,174	150.972	0,54
FIRSTENERGY CORP	4.146,000	40,260	1,174	142.197	0,51
PENSKE TRUCK LEASINGPTL 1.7% 15-06-26	170.000,000	97,259	1,174	140.852	0,51
TECK RESOURCES LTD-CLS B	4.084,000	40,380	1,174	140.488	0,51
HYUNDAI CAPITAL AMERICA 1.8% 15-10-25	165.000,000	99,135	1,174	139.347	0,50
Totale				22.146.386	79,74
Altri strumenti finanziari				4.293.059	15,46
Totale strumenti finanziari				26.439.445	95,20

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE INFRASTRUTTURE GLOBALI 2028 DUE

Politica d'investimento	166
Situazione Patrimoniale	167
Elenco Strumenti Finanziari	169
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	172

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il principale contributore alla performance nel periodo è stata l'esposizione del portafoglio alle azioni delle telecomunicazioni, che hanno beneficiato di utili solidi, tassi d'interesse in calo e il continuo sviluppo delle reti 5G.

Le azioni ferroviarie, specialmente in Canada, sono state anch'esse additive, data la loro prospettiva positiva, le indicazioni e la crescita degli utili. Inoltre, con gli aggiornamenti per migliorare l'efficienza, c'è un ottimismo crescente per la performance nella seconda metà dell'anno.

Le esposizioni a reddito fisso hanno contribuito alla performance poiché i tassi d'interesse sono diminuiti durante il periodo.

Durante la prima metà del 2025, l'esposizione ai derivati del portafoglio includeva coperture in euro obbligatorie contro l'esposizione ai bond in dollari, che è stata negativa per la performance poiché l'euro si è apprezzato durante il periodo.

La gestione del fondo prevede un ambiente di mercato difficile caratterizzato da volatilità e titoli in continua evoluzione. I riallineamenti della catena di approvvigionamento e le negoziazioni commerciali in corso hanno portato molte aziende a sospendere acquisti e investimenti. L'incertezza tariffaria persistente è una preoccupazione significativa per gli investitori, poiché tassi tariffari più elevati potrebbero influenzare la crescita economica e la domanda dei consumatori.

Abbiamo cercato di scoprire le opportunità tra queste sfide, mantenendo una postura più difensiva.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	19.750.835	92,53	24.159.590	96,10
A1. Titoli di debito	7.376.072	34,56	11.652.910	46,35
A1.1 titoli di Stato			417.488	1,66
A1.2 altri	7.376.072	34,56	11.235.422	44,69
A2. Titoli di capitale	12.374.763	57,97	12.506.680	49,75
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				
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 LIQUIDITÀ	1.158.187	5,43	121.526	0,48
F1. Liquidità disponibile	1.032.094	4,84	334.309	1,33
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	5.501.095	25,77	11.259.623	44,79
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-5.375.002	-25,18	-11.472.406	-45,64
G. ALTRE ATTIVITÀ	436.947	2,04	858.926	3,42
G1. Ratei attivi	62.873	0,29	101.019	0,40
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	374.074	1,75	757.907	3,02
TOTALE ATTIVITÀ	21.345.969	100,00	25.140.042	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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		30.452
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		30.452
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	218.721	26.123
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	22.784	26.123
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	195.937	
TOTALE PASSIVITÀ	218.721	56.575
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	21.127.248	25.083.467
Numero delle quote in circolazione	3.889.610,780	4.596.040,003
Valore unitario delle quote	5,432	5,458

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	706.429,223

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
CANADIAN NATL RAILWAY CO	5.500,000	141,890	1,602	487.209	2,28
IBERDROLA SA	28.787,000	16,290	1,000	468.940	2,20
DOMINION ENERGY INC	9.542,000	56,520	1,174	459.440	2,15
CANADIAN PACIFIC KANSAS CITY	5.500,000	108,180	1,602	371.462	1,74
MORGAN STANLEY 1.593% 04-05-27	413.000,000	97,593	1,174	343.364	1,61
JPM CHASE 1.47% 22-09-27	417.000,000	96,476	1,174	342.724	1,61
HCA HEALTHCARE INC	1.046,000	383,100	1,174	341.375	1,60
STATE STREET 1.684% 18-11-27	415.000,000	96,489	1,174	341.123	1,60
GOLD SACH GR 2.64% 24-02-28	405.000,000	97,132	1,174	335.124	1,57
COMCAST CORP-CLASS A	11.022,000	35,690	1,174	335.115	1,57
BK AMERICA 3.559% 23-04-27	389.000,000	99,281	1,174	329.005	1,54
NTT INC.	357.000,000	154,000	169,557	324.245	1,52
CITIGROUP 3.887% 10-01-28	383.000,000	99,095	1,174	323.323	1,52
BARCLAYS 5.829% 09-05-27	370.000,000	101,010	1,174	318.386	1,49
UNION PACIFIC CORP	1.590,000	230,080	1,174	311.647	1,46
KDDI CORP	20.200,000	2.480,000	169,557	295.453	1,38
T-MOBILE US INC	1.448,000	238,260	1,174	293.905	1,38
ENGIE	13.560,000	19,925	1,000	270.183	1,27
TC ENERGY CORP	6.500,000	66,480	1,602	269.780	1,26
CONSTELLATION ENERGY	972,000	322,760	1,174	267.260	1,25
CENTRAL JAPAN RAILWAY CO	14.000,000	3.232,000	169,557	266.861	1,25
CAN IMP BK 3.945% 04-08-25	309.000,000	99,937	1,174	263.070	1,23
ENBRIDGE INC	6.800,000	61,750	1,602	262.151	1,23
EAST JAPAN RAILWAY CO	14.200,000	3.108,000	169,557	260.288	1,22
THE BANK OF NEW YORK MELLON CORPORATION 4.947% 26-04-27	304.000,000	100,455	1,174	260.156	1,22
AT&T INC	9.825,000	28,940	1,174	242.225	1,14
AENA SME SA	10.380,000	22,660	1,000	235.211	1,10
MIZUHO FINANCIAL GROUP 1.234% 22-05-27	280.000,000	97,186	1,174	231.818	1,09
NORDEA BKP 1.5% 30-09-26	279.000,000	96,675	1,174	229.778	1,08
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP 1.538% 20-07-27	277.000,000	97,017	1,174	228.936	1,07
EQUINIX INC	331,000	795,470	1,174	224.305	1,05
CSX CORP	8.068,000	32,630	1,174	224.270	1,05
UBS GROUP AG 4.125% 24-09-25	256.000,000	99,813	1,174	217.678	1,02
HSBC 4.292% 12-09-26	253.000,000	99,908	1,174	215.332	1,01
VERIZON COMMUNICATIONS INC	5.624,000	43,270	1,174	207.310	0,97
RWE AG	5.601,000	35,430	1,000	198.443	0,93
BT GROUP PLC	85.110,000	1,938	0,857	192.506	0,90
SANTOS LTD	43.787,000	7,660	1,791	187.259	0,88
WEST JAPAN RAILWAY CO	9.500,000	3.302,000	169,557	185.006	0,87
AMERICAN ELECTRIC POWER	2.074,000	103,760	1,174	183.327	0,86

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GP	2.554,000	84,180	1,174	183.154	0,86
BCE INC	9.500,000	30,200	1,602	179.117	0,84
THYSSENKRUPP AG	18.095,000	9,122	1,000	165.063	0,77
FLUGHAFEN ZURICH AG-REG	674,000	226,000	0,934	163.027	0,76
BANK OF NOVA SCOTIA 2.7% 03-08-26	194.000,000	98,439	1,174	162.688	0,76
GETLINK SE	9.869,000	16,390	1,000	161.753	0,76
AUCKLAND INTL AIRPORT LTD	39.895,000	7,745	1,934	159.790	0,75
CONSOLIDATED EDISON INC	1.847,000	100,350	1,174	157.896	0,74
PENNON GROUP PLC	26.756,000	5,015	0,857	156.644	0,73
US BAN 5.727% 21-10-26	177.000,000	100,334	1,174	151.290	0,71
QUEBECOR INC -CL B	5.800,000	41,450	1,602	150.092	0,70
ADP	1.372,000	106,400	1,000	145.981	0,68
AMERICAN WATER WORKS CO INC	1.223,000	139,110	1,174	144.935	0,68
KEYERA CORP	5.200,000	44,540	1,602	144.597	0,68
ERP OPERATING LIMITED PARTNERSHIP 2.85% 01-11-26	164.000,000	98,200	1,174	137.196	0,64
AURIZON HOLDINGS LTD	80.889,000	3,030	1,791	136.836	0,64
VOPAK	3.210,000	42,220	1,000	135.526	0,64
ENAGAS SA	9.427,000	14,290	1,000	134.712	0,63
PPL CAPITAL FUNDING 3.1% 15-05-26	160.000,000	98,790	1,174	134.655	0,63
APA GROUP	29.357,000	8,170	1,791	133.907	0,63
SECURE WASTE INFRASTRUCTURE	13.700,000	15,570	1,602	133.172	0,62
STANLEY BLACK DECKER 3.4% 01-03-26	157.000,000	99,090	1,174	132.531	0,62
AMEX 3.95% 01-07-25	154.000,000	100,000	1,174	131.192	0,62
KYUSHU RAILWAY COMPANY	5.900,000	3.726,000	169,557	129.652	0,61
LOWE S COMPANIES 4.8% 01-04-26	151.000,000	100,132	1,174	128.806	0,60
BEFESA SA	4.360,000	27,680	1,000	120.685	0,57
WILLIAMS COS INC	2.236,000	62,810	1,174	119.643	0,56
IRIDIUM COMMUNICATIONS INC	4.487,000	30,170	1,174	115.324	0,54
AMERICAN HONDA FIN 1.3% 09-09-26	140.000,000	96,462	1,174	115.046	0,54
MACQUARIE GROUP 1.935% 14-04-28	141.000,000	95,531	1,174	114.750	0,54
HYUNDAI CAPITAL AMERICA 1.3% 08-01-26	137.000,000	98,240	1,174	114.656	0,54
NEW YORK LIFE GLOBAL FUNDING 0.85% 15-01-26	137.000,000	98,100	1,174	114.493	0,54
7ELEVEN 0.95% 10-02-26	137.000,000	97,774	1,174	114.112	0,52
LYB INTL FINANCE III LLC 1.25% 01-10-25	135.000,000	99,037	1,174	113.899	0,53
CNH INDUSTRIAL CAPITAL LLC 1.45% 15-07-26	138.000,000	96,855	1,174	113.864	0,53
DOMINION ENERGY 1.45% 15-04-26	136.000,000	97,610	1,174	113.089	0,53
CMS ENERGY CORP	1.913,000	69,280	1,174	112.904	0,53
SOUTHWESTERN ELECTRIC POWER 1.65% 15-03-26	135.000,000	98,001	1,174	112.708	0,53
TMOBILE U 2.25% 15-02-26	133.000,000	98,481	1,174	111.582	0,52
D R HORTON 2.6% 15-10-25	131.000,000	99,366	1,174	110.891	0,52
PRIPAL FINANCIAL GROUP 3.1% 15-11-26	132.000,000	98,312	1,174	110.552	0,52
ORACLE 2.65% 15-07-26	131.000,000	98,184	1,174	109.572	0,51
HEALTHPEAK OP LLC 3.25% 15-07-26	130.000,000	98,793	1,174	109.410	0,51
BMW US LLC 3.45% 01-04-27	128.000,000	98,569	1,174	107.482	0,50

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
WILLIAMS COMPANIES 4.0% 15-09-25	126.000,000	99,807	1,174	107.132	0,50
Totale				17.300.999	81,05
Altri strumenti finanziari				2.449.836	11,48
Totale strumenti finanziari				19.750.835	92,53

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

Politica d'investimento	174
Situazione Patrimoniale	176
Elenco Strumenti Finanziari	178
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	180

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Nel primo trimestre. La metà della sotto-performance del fondo è derivata dall'esposizione geografica, dove i mercati azionari della Cina e dell'Europa hanno sovraperformato quello degli Stati Uniti. Passando ai settori, l'IT è emerso come il principale detrattore, principalmente a causa delle sfide nella selezione delle azioni nell'infrastruttura AI. Marvell, ad esempio, ha visto un significativo calo del 44%, diventando vittima di aspettative elevate riguardo all'AI, poiché l'azienda non è riuscita a soddisfare gli obiettivi del buy-side per le spedizioni trimestrali di chip ASIC di Amazon. Altre aziende nel settore "capex AI", tra cui Broadcom, Oracle e Nvidia, hanno affrontato anche loro dei contraccolpi, con cali che vanno dal 15% al 27%. Questa volatilità nel sentiment sull'AI è aggravata dall'incertezza riguardo ai capital expenditures nel cloud per il 2026 e dall'innovazione in rapida crescita in Cina. Inoltre, MongoDB (-24%) ha significativamente mancato le aspettative con una crescita on-prem che si è decelerata a livelli preoccupanti, almeno otticamente. Il nuovo obiettivo per l'FY26 è stato indicato al 12%, il 6% al di sotto delle aspettative di mercato. Anche il resto del software ha performato male, incluso Datadog (-30%). Nonostante un forte tasso di uscita per il Q4, le previsioni per il 2025 sono state al di sotto delle aspettative con una crescita delle vendite sotto il 20%. Nel settore dei servizi di comunicazione, The Trade Desk (-53%) si distingue come il peggior performer poiché l'azienda ha fornito un raro caso di cattiva esecuzione (primo trimestre in cui TTD ha mancato le aspettative) mettendo l'azienda nella "penalty box". Dal lato degli utenti, MercadoLibre (+15%) e Uber (+21%) si sono distinti come outperformers.

In risposta all'evoluzione del panorama macroeconomico, abbiamo implementato significativi aggiustamenti al portafoglio. Abbiamo ridotto la nostra esposizione a aziende sensibili al macro come Amazon e Meta. Inoltre, abbiamo ridotto la nostra esposizione alle azioni dei semiconduttori, poiché la distruzione della domanda ora sembra probabile per aziende come Nvidia. Pertanto, abbiamo anche ridotto i nomi legati al trade del capex AI (ARM, Arista). Per migliorare la nostra posizione difensiva, abbiamo aumentato la nostra allocazione in contante, nomi cinesi (Alibaba, Tencent) e utenti AI (Wolters Kluwer).

Ad aprile, la selezione delle azioni nel settore tecnologico è stata il principale motore della performance relativa. In particolare, ServiceNow è rimbalzato del 20% dopo aver pubblicato un forte insieme di risultati del Q1 con un forte slancio nel segmento federale statunitense, calmando così i timori sull'impatto di DOGE. L'azienda ha anche continuato a vedere un forte slancio nell'AI con la loro offerta Pro Plus (che include NowAssist). CrowdStrike (+22%) è stato un altro forte performer nel software, visto come un porto sicuro sia per la pressione macro che per DOGE. Nell'hardware, Amphenol (+17%) ha riportato un eccezionale risultato del Q1 con un EPS superiore alle stime di mercato del 21%, mettendo a tacere qualsiasi preoccupazione riguardo all'infrastruttura AI/datacenter per il 2025 poiché gli ordini sono aumentati del 6% QoQ. Inoltre, tutti gli hyperscalers hanno ribadito o aumentato le previsioni di capex per il 2025 poiché la maggior parte di loro rimane vincolata dall'offerta nel loro business cloud. Continuiamo a credere che il capex del 2026 crescerà grosso modo in linea con i ricavi (aumentando a basse cifre a doppio numero). Tra gli utenti AI, Uber (+11%) ha firmato molteplici partnership con nuove aziende di guida autonoma, aiutando l'azione a riprendersi dalla narrativa ribassistica secondo cui Tesla avrebbe preso la maggior parte della quota di mercato. Wolters Kluwer (+14%) è anche rimbalzato dopo una delusione nel Q4 con le dimissioni del CEO. MercadoLibre (+20%) è aumentato fortemente poiché gli investitori cercavano diversificazione negli Stati Uniti, con il Brasile che risulta piuttosto isolato dall'esposizione ai dazi. Il nostro sottopeso su Netflix è stato il principale detrattore della performance relativa, poiché continuiamo a credere che le azioni siano completamente valutate.

In termini di movimenti, all'interno del "mag 7", abbiamo aumentato la nostra posizione su Microsoft e ridotto Amazon poiché l'azienda ora affronta ulteriori venti contrari dai dazi e dalla debolezza dei consumatori. Microsoft è più isolata e continua a scambiare a una valutazione attraente nel software. Abbiamo aumentato l'esposizione ad Accenture dopo i risultati, che riteniamo ora siano a basso rischio per l'anno. Abbiamo anche riallocato parte del nostro sovrappeso in infrastrutture verso i facilitatori, aumentando l'esposizione ad Atlassian, Cloudflare o Datadog.

A maggio, gli annunci successivi di sospensioni temporanee dei dazi statunitensi hanno consentito un significativo rimbalzo nei mercati azionari. I risultati trimestrali degli hyperscalers hanno rassicurato gli investitori sulla traiettoria degli investimenti in AI, dissipando i dubbi sollevati in precedenza da Microsoft. In

questo contesto, la selezione delle azioni nel settore tecnologico è stata molto positiva e ha aiutato a recuperare parte della sotto-performance nel 2025. Nell'hardware, la nostra posizione di sottopeso in Apple (-5%) ha contribuito molto positivamente alla performance relativa, mentre Amphenol (+17%) e Celestica (+23%) hanno performato molto bene dopo forti risultati trimestrali. Nel software, Snowflake (+28%) e Cloudflare (+37%) hanno riportato risultati ben al di sopra delle aspettative, evidenziando l'adozione graduale dell'AI attraverso un aumento dell'inferenza dei modelli. Intuit (+20%) ha rassicurato riguardo all'impatto del software di dichiarazione fiscale gratuito negli Stati Uniti pubblicando anche risultati superiori alle aspettative per il prodotto TurboTax. Al contrario, Atlassian ha sofferto rispetto ad altri attori del DevOps, perdendo il 9%. Tra i semiconduttori, Broadcom (+26%) e TSMC (+16%) hanno beneficiato di un rinnovato interesse per l'AI in generale.

In termini di movimenti, abbiamo rafforzato la nostra posizione in Alphabet e avviato una nuova posizione in Celestica. Al contrario, abbiamo ridotto l'esposizione a Salesforce e Intel.

Nel 2025, ci si aspetta che l'intelligenza artificiale continui a trasformare profondamente molti settori, guidata dai progressi nell'infrastruttura, nell'efficienza energetica e in modelli più efficaci. Contrariamente alle paure di un eccesso di costruzione, crediamo che la scala degli investimenti nell'infrastruttura AI sia giustificata e che il ciclo di espansione sarà più lungo di quanto previsto dagli investitori, supportato da una crescente domanda di potenza di calcolo e capacità di inferenza. L'adozione dell'AI generativa da parte delle aziende accelererà, con un impatto crescente sulla produttività e sull'automazione di compiti complessi. Inoltre, l'AI 'Agentic' giocherà un ruolo chiave nell'emergere di nuovi prodotti, con un'adozione graduale e una vera monetizzazione prevista nella seconda metà del 2025.

Durante il primo semestre del 2025, il portafoglio non ha avuto alcuna esposizione ai derivati durante il periodo.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	121.452.808	96,55	119.510.407	94,78
A1. Titoli di debito	87.531.610	69,59	94.510.638	74,96
A1.1 titoli di Stato	87.531.610	69,59	94.510.638	74,96
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	32.909.427	26,16	24.000.655	19,03
A3. Parti di OICR	1.011.771	0,80	999.114	0,79
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				
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 LIQUIDITÀ	628.020	0,50	2.441.388	1,94
F1. Liquidità disponibile	628.020	0,50	2.441.388	1,94
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni				
G. ALTRE ATTIVITÀ	3.701.738	2,95	4.140.536	3,28
G1. Ratei attivi	428.885	0,35	461.165	0,36
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	3.272.853	2,60	3.679.371	2,92
TOTALE ATTIVITÀ	125.782.566	100,00	126.092.331	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2025	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	615	
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	18.525	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	18.525	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	95.656	154.282
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	95.656	154.261
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		21
TOTALE PASSIVITÀ	114.796	154.282
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	125.667.770	125.938.049
Numero delle quote in circolazione	24.551.851,396	24.833.974,883
Valore unitario delle quote	5,118	5,071

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	282.123,487

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.8% 15-06-29	7.147.000,000	101,464	1,000	7.251.632	5,77
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 6.5% 01-11-27	6.522.184,790	109,977	1,000	7.172.903	5,70
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.35% 01-04-30	6.494.000,000	94,729	1,000	6.151.701	4,89
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.95% 01-08-30	6.685.000,000	92,017	1,000	6.151.336	4,89
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.5% 01-03-30	5.785.000,000	104,368	1,000	6.037.689	4,80
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.7% 15-06-30	5.709.000,000	104,799	1,000	5.982.975	4,76
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.0% 01-12-25	4.903.000,000	100,032	1,000	4.904.569	3,90
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.25% 15-03-28	3.921.000,000	95,094	1,000	3.728.636	2,96
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.5% 15-07-28	3.907.000,000	95,059	1,000	3.713.955	2,95
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.25% 01-12-26	3.730.000,000	99,114	1,000	3.696.952	2,94
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.1% 01-04-27	3.752.000,000	98,467	1,000	3.694.482	2,94
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.6% 01-06-26	3.694.000,000	99,720	1,000	3.683.657	2,93
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.65% 01-12-27	3.628.000,000	101,276	1,000	3.674.293	2,92
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.8% 01-12-28	3.607.000,000	101,848	1,000	3.673.657	2,92
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.1% 28-08-26	3.585.000,000	101,247	1,000	3.629.705	2,89
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 5.25% 01-11-29	3.238.168,820	111,563	1,000	3.612.598	2,87
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.75% 01-09-28	3.343.000,000	107,610	1,000	3.597.402	2,86
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.85% 15-12-29	3.402.000,000	105,532	1,000	3.590.199	2,85
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.5% 01-03-26	3.525.000,000	101,653	1,000	3.583.268	2,85
BROADCOM INC	8.938,000	275,650	1,174	2.098.871	1,67
ALPHABET INC-CL A	12.599,000	176,230	1,174	1.891.487	1,50
META PLATFORMS INC-CLASS A	3.008,000	738,090	1,174	1.891.362	1,50
NVIDIA CORP	13.343,000	157,990	1,174	1.795.852	1,43
MICROSOFT CORP	4.113,000	497,410	1,174	1.742.852	1,39
ORACLE CORP	8.714,000	218,630	1,174	1.622.986	1,29
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	8.394,000	226,490	1,174	1.619.591	1,29
AMAZON.COM INC	7.564,000	219,390	1,174	1.413.695	1,12
NETFLIX INC	1.195,000	1.339,130	1,174	1.363.258	1,08
APPLE INC	5.386,000	205,170	1,174	941.386	0,75
SAP SE	3.226,000	258,150	1,000	832.792	0,66
SERVICENOW INC	942,000	1.028,080	1,174	825.021	0,66
AMPHENOL CORP-CL A	8.156,000	98,750	1,174	686.123	0,55
CROWDSTRIKE HOLDINGS INC - A	1.530,000	509,310	1,174	663.836	0,53
DATADOG INC - CLASS A	5.354,000	134,330	1,174	612.687	0,49
PALO ALTO NETWORKS INC	3.255,000	204,640	1,174	567.452	0,45
ARISTA NETWORKS INC	6.484,000	102,310	1,174	565.130	0,45
NUTANIX INC - A	8.524,000	76,440	1,174	555.075	0,44

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
SYNOPSIS INC	1.244,000	512,680	1,174	543.318	0,43
Snowflake Rg Registered Shs	2.800,000	223,770	1,174	533.762	0,42
UBER TECHNOLOGIES INC	6.706,000	93,300	1,174	533.007	0,42
TENCENT HOLDINGS LTD	9.600,000	503,000	9,215	524.032	0,42
CPR MONETAIRE RESPONSABLE PART Z	23,432	21.768,550	1,000	510.081	0,41
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	42.500,000	109,800	9,215	506.419	0,40
CPR CASH P SICAV	21,000	23.890,020	1,000	501.690	0,40
CYBERARK SOFTWARE LTD/ISRAEL	1.380,000	406,880	1,174	478.336	0,38
INTUIT INC	662,000	787,630	1,174	444.189	0,35
VISA INC-CLASS A SHARES	1.382,000	355,050	1,174	418.008	0,33
SALESFORCE INC	1.631,000	272,690	1,174	378.888	0,30
KLA CORP	466,000	895,740	1,174	355.595	0,28
CISCO SYSTEMS INC	5.760,000	69,380	1,174	340.443	0,28
Totale				115.288.833	91,66
Altri strumenti finanziari				6.163.975	4,90
Totale strumenti finanziari				121.452.808	96,56

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE INTELLIGENZA

ARTIFICIALE 2030

Politiche d'investimento.....	182
Situazione Patrimoniale	185
Elenco strumenti Finanziari.....	187
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	189

Politiche d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Nel primo trimestre. La metà della sotto-performance del fondo è derivata dall'esposizione geografica, dove i mercati azionari della Cina e dell'Europa hanno sovraperformato quello degli Stati Uniti. Passando ai settori, l'IT è emerso come il principale detrattore, principalmente a causa delle sfide nella selezione delle azioni nell'infrastruttura AI. Marvell, ad esempio, ha visto un significativo calo del 44%, diventando vittima di aspettative elevate riguardo all'AI, poiché l'azienda non è riuscita a soddisfare gli obiettivi del buy-side per le spedizioni trimestrali di chip ASIC di Amazon. Altre aziende nel settore "capex AI", tra cui Broadcom, Oracle e Nvidia, hanno affrontato anche loro dei contraccolpi, con cali che vanno dal 15% al 27%. Questa volatilità nel sentiment sull'AI è aggravata dall'incertezza riguardo ai capital expenditures nel cloud per il 2026 e dall'innovazione in rapida crescita in Cina. Inoltre, MongoDB (-24%) ha significativamente mancato le aspettative con una crescita on-prem che si è decelerata a livelli preoccupanti, almeno otticamente. Il nuovo obiettivo per l'FY26 è stato indicato al 12%, il 6% al di sotto delle aspettative di mercato. Anche il resto del software ha performato male, incluso Datadog (-30%). Nonostante un forte tasso di uscita per il Q4, le previsioni per il 2025 sono state al di sotto delle aspettative con una crescita delle vendite sotto il 20%. Nel settore dei servizi di comunicazione, The Trade Desk (-53%) si distingue come il peggior performer poiché l'azienda ha fornito un raro caso di cattiva esecuzione (primo trimestre in cui TTD ha mancato le aspettative) mettendo l'azienda nella "penalty box". Dal lato degli utenti, MercadoLibre (+15%) e Uber (+21%) si sono distinti come outperformers.

In risposta all'evoluzione del panorama macroeconomico, abbiamo implementato significativi aggiustamenti al portafoglio. Abbiamo ridotto la nostra esposizione a aziende sensibili al macro come Amazon e Meta. Inoltre, abbiamo ridotto la nostra esposizione alle azioni dei semiconduttori, poiché la distruzione della domanda ora sembra probabile per aziende come Nvidia. Pertanto, abbiamo anche ridotto i nomi legati al trade del capex AI (ARM, Arista). Per migliorare la nostra posizione difensiva, abbiamo aumentato la nostra allocazione in contante, nomi cinesi (Alibaba, Tencent) e utenti AI (Wolters Kluwer).

Ad aprile, la selezione delle azioni nel settore tecnologico è stata il principale motore della performance relativa. In particolare, ServiceNow è rimbalzato del 20% dopo aver pubblicato un forte insieme di risultati del Q1 con un forte slancio nel segmento federale statunitense, calmando così i timori sull'impatto di DOGE. L'azienda ha anche continuato a vedere un forte slancio nell'AI con la loro offerta Pro Plus (che include NowAssist). CrowdStrike (+22%) è stato un altro forte performer nel software, visto come un porto sicuro sia per la pressione macro che per DOGE. Nell'hardware, Amphenol (+17%) ha riportato un eccezionale risultato del Q1 con un EPS superiore alle stime di mercato del 21%, mettendo a tacere qualsiasi preoccupazione riguardo all'infrastruttura AI/datacenter per il 2025 poiché gli ordini sono aumentati del 6% QoQ. Inoltre, tutti gli hyperscalers hanno ribadito o aumentato le previsioni di capex per il 2025 poiché la maggior parte di loro rimane vincolata dall'offerta nel loro business cloud. Continuiamo a credere che il capex del 2026 crescerà

grosso modo in linea con i ricavi (aumentando a basse cifre a doppio numero). Tra gli utenti AI, Uber (+11%) ha firmato molteplici partnership con nuove aziende di guida autonoma, aiutando l'azione a riprendersi dalla narrativa ribassistica secondo cui Tesla avrebbe preso la maggior parte della quota di mercato. Wolters Kluwer (+14%) è anche rimbalzato dopo una delusione nel Q4 con le dimissioni del CEO. MercadoLibre (+20%) è aumentato fortemente poiché gli investitori cercavano diversificazione negli Stati Uniti, con il Brasile che risulta piuttosto isolato dall'esposizione ai dazi. Il nostro sottopeso su Netflix è stato il principale detrattore della performance relativa, poiché continuiamo a credere che le azioni siano completamente valutate.

In termini di movimenti, all'interno del "mag 7", abbiamo aumentato la nostra posizione su Microsoft e ridotto Amazon poiché l'azienda ora affronta ulteriori venti contrari dai dazi e dalla debolezza dei consumatori. Microsoft è più isolata e continua a scambiare a una valutazione attraente nel software. Abbiamo aumentato l'esposizione ad Accenture dopo i risultati, che riteniamo ora siano a basso rischio per l'anno. Abbiamo anche riallocato parte del nostro sovrappeso in infrastrutture verso i facilitatori, aumentando l'esposizione ad Atlassian, Cloudflare o Datadog.

A maggio, gli annunci successivi di sospensioni temporanee dei dazi statunitensi hanno consentito un significativo rimbalzo nei mercati azionari. I risultati trimestrali degli hyperscalers hanno rassicurato gli investitori sulla traiettoria degli investimenti in AI, dissipando i dubbi sollevati in precedenza da Microsoft. In questo contesto, la selezione delle azioni nel settore tecnologico è stata molto positiva e ha aiutato a recuperare parte della sotto-performance nel 2025. Nell'hardware, la nostra posizione di sottopeso in Apple (-5%) ha contribuito molto positivamente alla performance relativa, mentre Amphenol (+17%) e Celestica (+23%) hanno performato molto bene dopo forti risultati trimestrali. Nel software, Snowflake (+28%) e Cloudflare (+37%) hanno riportato risultati ben al di sopra delle aspettative, evidenziando l'adozione graduale dell'AI attraverso un aumento dell'inferenza dei modelli. Intuit (+20%) ha rassicurato riguardo all'impatto del software di dichiarazione fiscale gratuito negli Stati Uniti pubblicando anche risultati superiori alle aspettative per il prodotto TurboTax. Al contrario, Atlassian ha sofferto rispetto ad altri attori del DevOps, perdendo il 9%. Tra i semiconduttori, Broadcom (+26%) e TSMC (+16%) hanno beneficiato di un rinnovato interesse per l'AI in generale.

In termini di movimenti, abbiamo rafforzato la nostra posizione in Alphabet e avviato una nuova posizione in Celestica. Al contrario, abbiamo ridotto l'esposizione a Salesforce e Intel.

Nel 2025, ci si aspetta che l'intelligenza artificiale continui a trasformare profondamente molti settori, guidata dai progressi nell'infrastruttura, nell'efficienza energetica e in modelli più efficaci. Contrariamente alle paure di un eccesso di costruzione, crediamo che la scala degli investimenti nell'infrastruttura AI sia giustificata e che il ciclo di espansione sarà più lungo di quanto previsto dagli investitori, supportato da una crescente domanda di potenza di calcolo e capacità di inferenza. L'adozione dell'AI generativa da parte delle aziende accelererà, con un impatto crescente sulla produttività e sull'automazione di compiti complessi. Inoltre, l'AI 'Agentic' giocherà un ruolo chiave nell'emergere di nuovi prodotti, con un'adozione graduale e una vera monetizzazione prevista nella seconda metà del 2025.

Durante il primo semestre del 2025, il portafoglio non ha avuto alcuna esposizione ai derivati durante il periodo.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2025	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	171.618.161	96,68
A1. Titoli di debito	92.378.511	52,04
A1.1 titoli di Stato	92.378.511	52,04
A1.2 altri		
A2. Titoli di capitale	78.812.584	44,40
A3. Parti di OICR	427.066	0,24
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		
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 LIQUIDITÀ	450.258	0,25
F1. Liquidità disponibile	450.258	0,25
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni		
G. ALTRE ATTIVITÀ	5.455.570	3,07
G1. Ratei attivi	444.715	0,25
G2. Risparmio di imposta		
G3. Altre	5.010.855	2,82
TOTALE ATTIVITÀ	177.523.989	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2025
	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	96.007
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	96.007
M2. Proventi da distribuire	
M3. Altri	
N. ALTRE PASSIVITÀ	2.358.408
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	2.336.766
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre	21.642
TOTALE PASSIVITÀ	2.454.415
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	175.069.574
Numero delle quote in circolazione	31.775.276,687
Valore unitario delle quote	5,510

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	32.440.931,503
Quote rimborsate	665.654,816

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.0% 01-12-25	7.261.000,000	100,032	1,000	7.263.326	4,09
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.8% 15-06-29	7.150.000,000	101,464	1,000	7.254.676	4,09
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 6.5% 01-11-27	6.417.834,970	109,977	1,000	7.058.142	3,97
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.95% 01-08-30	6.667.000,000	92,017	1,000	6.134.773	3,45
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.35% 01-04-30	6.476.000,000	94,729	1,000	6.134.650	3,45
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.5% 01-03-30	5.823.000,000	104,368	1,000	6.077.349	3,42
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.7% 15-06-30	5.758.000,000	104,799	1,000	6.034.326	3,40
BROADCOM INC	21.448,000	275,650	1,174	5.036.539	2,83
ALPHABET INC-CL A	30.231,000	176,230	1,174	4.538.577	2,56
MICROSOFT CORP	10.338,000	497,410	1,174	4.380.649	2,47
META PLATFORMS INC-CLASS A	6.941,000	738,090	1,174	4.364.342	2,46
NVIDIA CORP	32.018,000	157,990	1,174	4.309.344	2,43
ORACLE CORP	21.033,000	218,630	1,174	3.917.404	2,21
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	19.865,000	226,490	1,174	3.832.878	2,16
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.25% 15-03-28	3.862.000,000	95,094	1,000	3.672.530	2,07
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.5% 15-07-28	3.858.000,000	95,059	1,000	3.667.376	2,06
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.1% 01-04-27	3.717.000,000	98,467	1,000	3.660.018	2,06
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.25% 01-12-26	3.677.000,000	99,114	1,000	3.644.422	2,05
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.6% 01-06-26	3.649.000,000	99,720	1,000	3.638.783	2,05
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.1% 28-08-26	3.590.000,000	101,247	1,000	3.634.767	2,05
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.75% 01-09-28	3.367.000,000	107,610	1,000	3.623.229	2,04
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.5% 01-03-26	3.562.000,000	101,653	1,000	3.620.880	2,04
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.8% 01-12-28	3.554.000,000	101,848	1,000	3.619.678	2,04
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 2.65% 01-12-27	3.571.000,000	101,276	1,000	3.616.566	2,04
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 3.85% 15-12-29	3.424.000,000	105,532	1,000	3.613.416	2,03
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 5.25% 01-11-29	3.202.203,760	111,563	1,000	3.572.475	2,01
AMAZON.COM INC	18.141,000	219,390	1,174	3.390.513	1,91
NETFLIX INC	2.867,000	1.339,130	1,174	3.270.678	1,84
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.2% 15-08-25	2.840.000,000	99,899	1,000	2.837.132	1,60
APPLE INC	14.007,000	205,170	1,174	2.448.197	1,38
SERVICENOW INC	2.373,000	1.028,080	1,174	2.078.318	1,17
SAP SE	7.740,000	258,150	1,000	1.998.081	1,13
AMPHENOL CORP-CL A	20.490,000	98,750	1,174	1.723.719	0,97
CROWDSTRIKE HOLDINGS INC - A	3.671,000	509,310	1,174	1.592.773	0,90
DATADOG INC - CLASS A	13.214,000	134,330	1,174	1.512.149	0,85
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	124.900,000	109,800	9,215	1.488.276	0,84
TENCENT HOLDINGS LTD	26.100,000	503,000	9,215	1.424.713	0,80

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
NUTANIX INC - A	20.356,000	76,440	1,174	1.325.563	0,75
PALO ALTO NETWORKS INC	7.530,000	204,640	1,174	1.312.722	0,74
ARISTA NETWORKS INC	14.981,000	102,310	1,174	1.305.709	0,73
SYNOPSYS INC	2.984,000	512,680	1,174	1.303.265	0,73
CYBERARK SOFTWARE LTD/ISRAEL	3.474,000	406,880	1,174	1.204.158	0,68
UBER TECHNOLOGIES INC	14.048,000	93,300	1,174	1.116.564	0,63
VISA INC-CLASS A SHARES	3.620,000	355,050	1,174	1.094.928	0,62
SALESFORCE INC	4.239,000	272,690	1,174	984.736	0,56
EQUINIX INC	1.436,000	795,470	1,174	973.118	0,55
INTUIT INC	1.444,000	787,630	1,174	968.895	0,55
WOLTERS KLUWER	6.722,000	141,950	1,000	954.188	0,54
CISCO SYSTEMS INC	16.069,000	69,380	1,174	949.753	0,54
ACCENTURE PLC-CL A	3.551,000	298,890	1,174	904.169	0,51
Totale				158.083.432	89,05
Altri strumenti finanziari				13.534.729	7,63
Totale strumenti finanziari				171.618.161	96,68

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE ITALIA PIR 2030

Politica d'investimento.....	191
Situazione Patrimoniale	193
Elenco Strumenti Finanziari	195
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	197

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il fondo ha evidenziato le seguenti performance:

- Classe A: nel periodo 30 gennaio 2025 – 30 giugno 2025 performance pari a +1,46%
- Classe P: nel periodo 30 gennaio 2025 – 30 giugno 2025 performance pari a +3,14%

Le performance del fondo e del relativo benchmark sono calcolate al lordo dell'effetto fiscale.

La performance assoluta del fondo è stata positiva, sostenuta sia dalla componente obbligazionaria che dalla componente azionaria. La componente obbligazionaria ha beneficiato della dinamica positiva dei titoli societari (verso cui è concentrata l'esposizione obbligazionaria) e della resilienza dei titoli di Stato italiani (esposizione contenuta) anche in fasi di incremento dei rendimenti governativi a livello globale. Nel dettaglio, i rendimenti dei titoli di Stato italiani hanno evidenziato un calo, più marcato sul segmento a breve-medio termine e lo spread BTP-Bund, a 116 pb a fine 2024, è sceso a 87 a fine giugno, in scia alla buona relazione domanda/offerta. Con riferimento al debito societario Euro, il rendimento medio dei titoli IG è passato da 3,19% a 3,09% (-10 pb), mentre lo spread ha evidenziato un calo da 100 a 90 pb (-10 pb).

La componente azionaria ha aggiunto valore, in scia al rialzo sostenuto del mercato azionario italiano che si è inserito in un quadro di rialzi delle borse globali, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno infatti virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. Nel mercato italiano, a livello di segmento di capitalizzazione, in evidenza le società di grande capitalizzazione che hanno messo a segno i rialzi più sostenuti; a livello settoriale, le dinamiche migliori sono state registrate dai settori finanziario (soprattutto il segmento banche, sostenuto dalle speculazioni su operazioni di M&A). Bene anche il settore delle materie di base (sostenuto dalle attese per investimenti infrastrutturali) e il settore industriale (in evidenza i titoli legati alla difesa e al tema infrastrutturale). Dinamica apprezzabile del settore servizi di pubblica utilità, dove il segmento regolamentato ha messo a segno un importante recupero. Debole la dinamica del settore dei consumi discrezionali (il segmento auto è stato appesantito dalla dinamica dei produttori e dei fornitori di componentistica per il nuovo, migliore quella dei fornitori di componentistica per l'usato; il settore del lusso risente dell'incertezza sulla domanda). In coda i consumi di base e i servizi alla persona.

Il portafoglio ha evidenziato su tutto il periodo una esposizione ai titoli obbligazionari governativi contenuta, concentrata sui titoli di Stato italiani. L'esposizione è stata maggiore ai titoli obbligazionari societari: a livello di rating, preferenza per titoli con merito di credito elevato (c.d. Investment grade) e, a livello settoriale, l'esposizione è stata maggiore ai servizi di pubblica utilità e ai finanziari, a seguire agli industriali; nel segmento finanziario, preferenza per le emissioni senior. Il livello di duration di fine semestre è pari a 2,66.

Con riferimento alla componente azionaria, a livello settoriale a inizio periodo presentava una sottoesposizione maggiore ai consumi discrezionali; prossima alla neutralità l'esposizione ai servizi di pubblica utilità; sovraesposizione contenuta ai servizi alla persona; sovraesposizione maggiore agli energetici (nello specifico al segmento oil services, che dovrebbe beneficiare delle politiche della nuova amministrazione Trump a favore dell'incremento della produzione di petrolio in USA) e ai finanziari (nel segmento bancario, esposizione maggiore agli istituti di media capitalizzazione sensibili a operazioni di M&A e agli istituti di grandi dimensioni meno esposti alla dinamica del margine di interesse). Successivamente è stata via via incrementata l'esposizione alla tecnologia. Nel mese di marzo è stata ridotta la ciclicità del portafoglio a livello di allocazione settoriale. Nel dettaglio, è stata ridotta l'esposizione a petroliferi e finanziari e incrementata l'esposizione a servizi di pubblica utilità e servizi di comunicazione. Ad aprile, è stata incrementata l'esposizione all'asset class, ampliandone la sovraesposizione rispetto al benchmark e aumentando la ciclicità del portafoglio a livello di allocazione settoriale, con riduzione dell'esposizione ai servizi di pubblica utilità e incremento dell'esposizione alle banche, ai semiconduttori e al settore auto. Ridotta contestualmente l'esposizione agli

energetici. In chiusura di periodo, preso profitto sui finanziari, incrementata l'esposizione alla tecnologia (segmento semiconduttori), agli industriali e alle materie di base (segmento cementifero).

In chiusura di periodo, sottoesposizione ai servizi di comunicazione; sovraesposizione maggiore ai finanziari (nel segmento bancario, esposizione maggiore agli istituti di media capitalizzazione sensibili a operazioni di M&A e agli istituti di grandi dimensioni meno esposti alla dinamica del margine di interesse), alla tecnologia, ai consumi discrezionali e alle materie prime; più contenuta alle materie di base, ai servizi alla persona e ai consumi di base; marginale sugli altri settori.

Nel corso del periodo non sono stati utilizzati strumenti derivati.

In prospettiva, rimaniamo costruttivi sul mercato azionario italiano, con un posizionamento ancora a favore del segmento ciclico. Nonostante l'incertezza di breve periodo determinata dalle negoziazioni sulle tariffe, riteniamo che i trend fondamentali siano ancora solidi e che non ci siano al momento sufficienti evidenze a favore di una recessione, né in Europa, né in USA. Inoltre, il grande pacchetto di incentivi in Germania dovrebbe avere ricadute positive anche per le aziende industriali italiane, che mediamente sono molto esposte all'area geografica. Infine, le valutazioni sono ancora su livelli interessanti sia rispetto agli ultimi dieci anni sia rispetto al resto dell'Europa.

La view è positiva anche sui titoli di Stato e societari italiani. Il mercato dei titoli di Stato italiani presenta una relazione domanda/offerta di supporto; l'offerta netta dovrebbe evidenziare un incremento nel 2025, ma l'interesse degli investitori resta alto, con un recente incremento della domanda estera. Il mondo obbligazionario corporate evidenzia rendimenti che rimangono attraenti a fronte di una traiettoria del debito corporate discendente; ciò dovrebbe sostenere l'interesse degli investitori.

La gestione del portafoglio nel corso del secondo semestre del 2025 verrà modificata sulla base delle evoluzioni dei mercati finanziari.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2025	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	41.416.219	96,05
A1. Titoli di debito	30.307.231	70,29
A1.1 titoli di Stato	951.921	2,21
A1.2 altri	29.355.310	68,08
A2. Titoli di capitale	11.108.988	25,76
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		
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 LIQUIDITÀ	263.540	0,61
F1. Liquidità disponibile	266.149	0,62
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-2.609	-0,01
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.441.299	3,34
G1. Ratei attivi	294.366	0,68
G2. Risparmio di imposta		
G3. Altre	1.146.933	2,66
TOTALE ATTIVITÀ	43.121.058	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ E NETTO		Situazione al 30/06/2025
		Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO 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 PASSIVITÀ		32.484
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		32.484
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		
TOTALE PASSIVITÀ		32.484
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		43.088.574
P Numero delle quote in circolazione		8.353.748,758
P Valore unitario delle quote		5,158

Movimenti delle quote nel semestre - Classe P	
Quote emesse	8.394.717,7
Quote rimborsate	40.968,942

Elenco Strumenti Finanziari
Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 4.75% 14-03-28	1.500.000,000	103,529	1,000	1.552.919	3,60
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE 3.75% 14-04-27	1.500.000,000	102,272	1,000	1.534.074	3,56
UNICREDIT 3.3% 16-07-29 EMTN	1.500.000,000	101,247	1,000	1.518.707	3,52
INTE 5.125% 29-08-31 EMTN	1.000.000,000	110,219	1,000	1.102.195	2,55
BANCO BPM 4.625% 29-11-27 EMTN	1.000.000,000	104,626	1,000	1.046.256	2,43
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 3.625% 21-04-29	1.000.000,000	102,982	1,000	1.029.817	2,39
ASS GENERALI 3.212% 15-01-29	1.000.000,000	101,586	1,000	1.015.858	2,36
ITALGAS 3.125% 08-02-29 EMTN	1.000.000,000	100,735	1,000	1.007.350	2,33
ENI 4.875% PERP	1.000.000,000	100,414	1,000	1.004.143	2,33
HERA 0.875% 14-10-26 EMTN	1.000.000,000	98,059	1,000	980.588	2,27
ASTM 1.0% 25-11-26 EMTN	1.000.000,000	97,878	1,000	978.778	2,27
CREDITO EMILIANO 1.125% 19-01-28	1.000.000,000	97,757	1,000	977.568	2,27
ENEL FINANCE INTL NV 0.25% 17-06-27	1.000.000,000	95,943	1,000	959.435	2,22
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 4.0% 30-04-35	900.000,000	105,769	1,000	951.921	2,21
SNAM 0.0% 07-12-28 EMTN	1.000.000,000	91,056	1,000	910.558	2,11
ENI 4.25% 19-05-33 EMTN	800.000,000	104,508	1,000	836.064	1,94
HERA 1.0% 25-04-34 EMTN	1.000.000,000	80,111	1,000	801.108	1,86
ENEL FINANCE INTL NV 0.875% 17-06-36	1.000.000,000	74,099	1,000	740.987	1,72
STMICROELECTRONICS NV	25.935,000	25,945	1,000	672.884	1,56
FINEBANK BANCA FINE 0.5% 21-10-27	600.000,000	97,255	1,000	583.532	1,35
REPLY SPA	3.909,000	146,600	1,000	573.059	1,33
AUTOSTRAD PER L ITALILIA 4.25% 28-06-32	500.000,000	103,580	1,000	517.901	1,20
LOTTOMATICA GROUP SPA	21.861,000	23,560	1,000	515.045	1,19
BANCA MEDIOLANUM SPA	35.027,000	14,620	1,000	512.095	1,19
IREN 4.5% PERP	500.000,000	101,033	1,000	505.165	1,17
INTE 4.271% 14-11-36 EMTN	500.000,000	100,931	1,000	504.654	1,17
UNICREDIT 3.8% 16-01-33 EMTN	500.000,000	100,885	1,000	504.424	1,17
TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE 3.125% 17-02-32	500.000,000	99,581	1,000	497.903	1,15
AZA EX AEM 3.625% 30-01-35	500.000,000	99,494	1,000	497.471	1,15
ACEA 1.5% 08-06-27 EMTN	500.000,000	98,262	1,000	491.311	1,14
AZA EX AEM 1.5% 16-03-28 EMTN	500.000,000	97,927	1,000	489.635	1,13
ZI RETE GAS 1.608% 31-10-27	500.000,000	97,835	1,000	489.174	1,13
ASTM 1.625% 08-02-28 EMTN	500.000,000	97,472	1,000	487.362	1,13
ESSELUNGA 1.875% 25-10-27	500.000,000	97,129	1,000	485.647	1,13
ERG 0.5% 11-09-27 EMTN	500.000,000	95,777	1,000	478.883	1,11
POSTE ITALIANE 0.5% 10-12-28	500.000,000	92,808	1,000	464.040	1,08
IREN 0.875% 14-10-29 EMTN	500.000,000	92,474	1,000	462.371	1,07
AEROPORTI DI ROMA 1.75% 30-07-31	500.000,000	91,683	1,000	458.417	1,06
ITALGAS 1.0% 11-12-31 EMTN	500.000,000	86,815	1,000	434.075	1,01

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
ERG 0.875% 15-09-31 EMTN	500.000,000	86,421	1,000	432.105	1,00
TECHNOPROBE SPA	57.637,000	7,420	1,000	427.667	0,99
BANCA GENERALI SPA	9.013,000	47,180	1,000	425.233	0,99
SNAM 1.25% 20-06-34 EMTN	500.000,000	82,771	1,000	413.856	0,96
INTESA SANPAOLO	84.483,000	4,892	1,000	413.249	0,96
IREN SPA	143.016,000	2,620	1,000	374.702	0,87
GENERALI	11.540,000	30,210	1,000	348.623	0,81
ENEL SPA	41.825,000	8,056	1,000	336.942	0,78
CAREL INDUSTRIES SPA	13.667,000	22,600	1,000	308.874	0,72
INTERPUMP GROUP SPA	8.699,000	35,340	1,000	307.423	0,71
SNAM 1.25% 28-08-25 EMTN	300.000,000	99,840	1,000	299.519	0,70
FIBERCOP 4.75% 30-06-30	290.000,000	100,685	1,000	291.986	0,68
PIRELLI & C SPA	45.075,000	5,854	1,000	263.869	0,61
STELLANTIS NV	27.939,000	8,509	1,000	237.733	0,55
MEDIOBANCABCA CREDITO FINANZ 1.25% 24-11-29	250.000,000	94,067	1,000	235.166	0,55
BUZZI SPA	4.724,000	47,060	1,000	222.311	0,52
Totale				34.912.632	80,96
Altri strumenti finanziari				6.503.587	15,09
Totale strumenti finanziari				41.416.219	96,05

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE LONGEVITA' SALUTE 2030

Politica d'investimento	199
Situazione Patrimoniale	200
Elenco Strumenti Finanziari	202
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	204

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

I mesi passano e si somigliano sotto la presidenza di Donald Trump: un mese con dazi, un mese con la sospensione di quegli stessi dazi, e ogni giorno, un'inondazione di dichiarazioni contraddittorie sui social media.

Non sorprende che questi dazi gettino dubbi sulle prospettive di crescita macroeconomica, aumentando la probabilità di uno scenario di recessione negli Stati Uniti. Le sospensioni di queste decisioni, spesso annunciate il giorno dopo la loro attuazione, hanno fatto sì che gli impatti fossero appena percepiti nei risultati del primo trimestre 2025. Tuttavia, prevalgono cautela e nervosismo. Le riorganizzazioni logistiche e le ottimizzazioni dei costi non saranno sufficienti, e gli aumenti di prezzo sembrano inevitabili.

Ad aprile, il sentimento di una recessione imminente ha dominato, portando a cali del mercato. Questo sentimento è svanito a maggio con l'inizio dei negoziati tra Stati Uniti e Cina, spingendo l'S&P 500 a livelli simili a quelli della fine di febbraio, superando persino quelli precedenti al "Giorno della Liberazione". Giugno ha visto una continuazione della tendenza di maggio, con un rimbalzo più forte nei mercati statunitensi guidato dalle aspettative di due tagli ai tassi. Le comunicazioni sugli utili a partire dalla metà di luglio dovrebbero riportare maggiore attenzione sui fattori microeconomici. Non ci si aspetta che i risultati siano troppo negativi, a parte gli impatti valutari; tuttavia, la cautela causata dall'incertezza sui dazi potrebbe materializzarsi nelle previsioni sugli utili delle aziende.

Continuiamo a credere che l'inflazione indebolirà il consumatore americano e limiterà la capacità della Federal Reserve di rispondere. In questo contesto, che consideriamo ancora particolarmente sfavorevole e volatile.

Durante il primo semestre del 2025, il portafoglio non ha avuto alcuna esposizione ai derivati durante il periodo.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2025	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	74.881.442	96,80
A1. Titoli di debito		
A1.1 titoli di Stato		
A1.2 altri		
A2. Titoli di capitale		
A3. Parti di OICR	74.881.442	96,80
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		
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 LIQUIDITÀ		
F1. Liquidità disponibile		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni		
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.478.806	3,20
G1. Ratei attivi		
G2. Risparmio di imposta		
G3. Altre	2.478.806	3,20
TOTALE ATTIVITÀ	77.360.248	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2025
	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	781.579
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 PASSIVITÀ	20.465
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	20.465
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre	
TOTALE PASSIVITÀ	802.044
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	76.558.204
Numero delle quote in circolazione	15.247.147,122
Valore unitario delle quote	5,021

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	15.266.299,71
Quote rimborsate	19.152,588

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
AMUNDI FUNDS EMERGING MARKETS EQUITY FOCUS H USD C	4.189,676	1.295,180	1,038	5.227.479	8,26
Russell Investment Company plc - Acadian Emerging Markets E	187.592,761	23,490	1,038	4.245.031	6,70
JPM LX F-EMERG MKTS OPP-IEURA	24.821,083	159,280	1,000	3.953.502	6,24
Schroder International Selection Fund Global Emerging Marke	178.244,280	22,760	1,038	3.908.084	6,17
FCH BLBY INVST GD EU A ZC EUR	3.309,455	1.095,910	1,000	3.626.865	5,73
JPMORGAN EMERGING MARKETS EQUITY FUND I EUR ACC	123.471,027	25,310	1,000	3.125.052	4,94
European Specialist Investment Funds - M&G European Credit	29.292,993	99,630	1,000	2.918.467	4,61
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND ASIAN EQUITY YIELD IZ	47.871,720	45,558	1,038	2.100.992	3,32
Schroder International Selection Fund China Opportunities I	20.331,000	105,981	1,038	2.075.717	3,28
AMUNDI FUNDS NEW SILK ROAD H EUR	1.258,991	1.581,960	1,000	1.991.673	3,14
Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Euro Credit Bonds	11.950,821	162,640	1,000	1.943.681	3,07
POLAR EMERGNK MKT STARS-IEUR	140.284,027	12,730	1,000	1.785.816	2,82
FCH BY INVEST GRADE EUR BD EG ZC EUR	1.233,343	1.157,870	1,000	1.428.051	2,25
FCH MS SUS EUR STBD Z EUR AC	1.463,607	922,490	1,000	1.350.163	2,13
FCH JNS HEN HON ERO CORP BD Z C EUR	1.154,799	1.125,060	1,000	1.299.218	2,05
EURIZON FUND FCP BOND AGGREGATE EUR Z C	12.678,000	102,290	1,000	1.296.833	2,05
AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED RESPONSIBLE PART M	1,640	790.112,140	1,000	1.295.784	2,05
BGF-EURO BOND FUND-EURIZ	91.952,090	14,080	1,000	1.294.685	2,04
AMUNDI EUR SHTERM HIGH YIELD CORP BD ESG UCITS ETF Dist	13.421,000	95,340	1,000	1.279.558	2,02
Vontobel Fund - Emerging Markets Debt AI EUR	10.950,948	113,460	1,000	1.242.495	1,96
MFS MER EM D I1USD	4.214,212	270,680	1,038	1.098.890	1,74
UBS (Lux) Fund Solutions ? MSCI China ESG Universal Low Car	122.072,000	8,863	1,000	1.081.924	1,71
EPSILON EURO BD -I-	5.779,875	178,620	1,000	1.032.401	1,63
LAZARD EMERGING MARKETS EQUITY FD S CAP	748.444,685	1,401	1,038	1.010.207	1,60
NEUBERGER BRM EM DB HC-USDIA	64.991,635	15,490	1,038	969.819	1,53
ISHARES E GOVT BOND 15 30YR UCITS ETF EUR DIST	5.375,000	179,910	1,000	967.016	1,53
ROBECO CAP.GR.FIN.INST.BD.IHEC	4.280,094	191,630	1,000	820.194	1,29
UBS LX-EURHY-I-A1A	4.326,000	181,150	1,000	783.655	1,24
BNP Paribas Funds Euro Corporate Bond I Capitalisation	3.242,996	220,230	1,000	714.205	1,13
Schroder International Selection Fund Emerging Asia IZ Accu	12.225,120	56,830	1,000	694.752	1,10
Invesco US Treasury Bond 7-10 Year UCITS ETF EUR Hedged Dist	21.387,000	30,679	1,000	656.132	1,04
European Specialist Investment Funds - M&G Sustainable Tota	5.035,000	113,927	1,000	573.620	0,91
AMUNDI INDEX EURO CORPORATE SRI 0 3 Y UCITS ETF DR C	9.619,000	52,400	1,000	504.036	0,79
Vontobel Fund - TwentyFour Strategic Income Fund HI (hedged)	3.611,294	124,510	1,000	449.642	0,71
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund BI EUR	9.198,811	43,333	1,000	398.608	0,63
Principal Global Investors Funds - Finisterre Unconstrained	30.241,000	13,563	1,038	395.130	0,62
FCH JPM EMER MKT IG Z USD A	426,311	934,680	1,038	383.859	0,61

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD V EUR ACC	147,281	2.368,720	1,000	348.867	0,55
CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD V EUR ACC	127,928	2.368,720	1,000	303.026	0,48
Schroder International Selection Fund Sustainable Euro Cred	2.747,000	106,795	1,000	293.367	0,46
AXA IM FIIS-EUR SH DUR H-AEURI	1.837,825	157,160	1,000	288.833	0,46
Xtrackers II Eurozone Government Bond 1-3 UCITS ETF 1C	1.691,000	169,895	1,000	287.292	0,45
AMUNDI EURO CORP 0-1Y ESG - UCITS ETF DR C	4.830,000	53,186	1,000	256.888	0,41
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund BI EUR	5.832,513	43,333	1,000	252.738	0,40
iShares \$ Treasury Bond 20+yr UCITS ETF EUR Hedged (Dist)	84.628,000	2,934	1,000	248.299	0,39
AMUNDI SF - DVRS S/T BD-HEUR	167,180	1.160,470	1,000	194.007	0,31
Totale strumenti finanziari				62.396.553	98,55

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE SALUTE E TECNOLOGIA 2025

Politica d'investimento	206
Situazione Patrimoniale	208
Elenco Strumenti Finanziari	210
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	212

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il fondo, in coerenza con la propria politica di investimento, risulta essere investito nella componente azionaria in OICR orientati a cogliere la crescita di aziende che operano nell'ambito tecnologico e/o sanitario.

L'investimento in strumenti legati a queste tematiche è disciplinato da un progressivo aumento dell'esposizione azionaria su base trimestrale che, all'inizio del periodo di riferimento, rappresentava un peso percentuale di circa 68% del portafoglio complessivo, mentre a fine giugno ha raggiunto un valore pari a circa 74%.

Durante il corso del semestre, tali incrementi azionari sono stati come sempre implementati in coerenza con la tematica del fondo, quindi su strumenti focalizzati sui settori delle nuove tecnologie, della digitalizzazione e sicurezza digitale, della robotica e intelligenza artificiale e nuove applicazioni della stessa e del settore sanitario, del benessere, delle biotecnologie e dell'innovazione applicata in campo medico.

Nella prima parte di quest'anno la crescita globale ha rallentato: il primo trimestre del 2025 si è infatti chiuso con una decelerazione rispetto al periodo precedente e l'attività economica è prevista indebolirsi anche nel corso della seconda parte dell'anno. Le prospettive dell'economia globale rimangono legate all'andamento delle negoziazioni commerciali e agli sviluppi geopolitici, in un contesto che ha già visto salire il livello medio globale dei dazi applicati agli scambi commerciali rispetto agli anni precedenti. In questo scenario permangono differenze importanti tra le aree geografiche e i principali paesi, nonostante il rallentamento dell'espansione economica rispetto allo scorso anno accomuni gran parte dei trend previsti per l'anno in corso. Anzitutto resta un ampio differenziale di crescita tra economie emergenti e aree sviluppate, dove queste ultime sono previste in espansione più modesta, ma anche sul versante dell'andamento dei prezzi al consumo, sebbene in presenza di un rientro generalizzato dell'inflazione a livello globale, la dinamica appare differente. Il maggiore calo dell'inflazione è infatti atteso nelle economie emergenti, mentre le economie sviluppate dovrebbero far registrare un calo dell'inflazione molto più contenuto, in quanto buona parte del rientro dell'inflazione era già stato messo a segno lo scorso anno. Sul versante della politica monetaria è emersa una certa asincronia nelle mosse delle principali banche centrali dei paesi avanzati: da un lato la BCE ha proseguito il percorso di ribassi dei tassi iniziato a giugno del 2024, con una cadenza stabile di tagli ad ogni riunione del comitato direttivo, dall'altro la Federal Reserve americana ha invece mantenuto stabili i propri tassi, mancando di proseguire sulla strada dell'allentamento intrapreso nella seconda parte del 2024. La Bank of England, dal canto suo, ha tagliato i tassi ad un ritmo meno intenso, mentre la Bank of Japan, alle prese con una condizione macroeconomica differente rispetto alle altre principali aree, ha deciso un nuovo rialzo di un quarto di punto percentuale ad inizio anno.

I mercati azionari hanno chiuso il semestre in positivo, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. A livello di aree, meglio l'Europa, in ritardo gli USA; tra gli emergenti, in evidenza l'America Latina.

Con riferimento ai nostri portafogli, nella componente obbligazionaria l'esposizione alla *duration* è stata progressivamente ridotta, posizionandoci sul tratto medio della curva dei rendimenti ed esponendoci alla componente *Euro Aggregate* e ai Subordinati. Nei mercati a spread abbiamo preferito l'esposizione al credito europeo *Investment Grade* e ai paesi Emergenti, ricorrendo però su questi alla copertura del rischio valutario.

Verso fine semestre abbiamo reintrodotta anche un'esposizione alla componente *US Aggregate* sulla parte media della curva US con cambio coperto.

Operatività in strumenti derivati

Nel corso del periodo di riferimento sono stati detenuti nel portafoglio strumenti derivati a copertura del rischio valutario.

Linee strategiche per il futuro

Il fondo continuerà a essere investito in attivi che offrano un buon profilo rischio / rendimento, identificato sulla base di valutazioni sia qualitative che quantitative, ricercando comunque la diversificazione del rischio complessivo, con una componente azionaria destinata a crescere di trimestre in trimestre secondo la logica dell'accumulazione, andando a incrementare l'investimento azionario in OICR orientati a cogliere la crescita di aziende che operano nell'ambito tecnologico e/o sanitario. La rischiosità complessiva del portafoglio sarà sempre progressivamente monitorata e continuerà a modificarsi nel tempo.

I timori sulla sostenibilità fiscale USA, le tensioni geopolitiche e i dazi hanno generato volatilità, ma non hanno scosso la fiducia degli investitori come testimoniato dalla resilienza delle borse. L'attrattività degli asset USA è però messa a rischio dalla traiettoria fiscale e dalle politiche di Trump. La crescita è in decelerazione in USA e sarà condizionata dall'evoluzione del commercio e dei consumi mentre l'area Euro dovrebbe beneficiare degli investimenti per difesa e infrastrutture a partire dal 2026. Riguardo all'inflazione, in USA l'impatto dei dazi dovrebbe essere graduale mentre in Eurozona prosegue la discesa. Nell'Area Emergente, sono state riviste al rialzo le stime di crescita di Brasile, Messico, India e confermate quelle della Cina, ove resta da verificare la sostenibilità della recente forza dei consumi. Contesto macro, liquidità e crescita supportano aspettative positive sui risky asset. Nonostante le valutazioni stiano diventando care, specie in USA, i mercati azionari sono sostenuti da crescita degli utili (pur essendo incerto se le aziende saranno in grado di trasferire ai consumatori i maggiori costi causati dai dazi) e discreta attività economica. La view rimane costruttiva su USA, Eurozona e UK e, nell'area Emergente, positiva sulla Cina.

Il budget di rischio varia dinamicamente nel tempo in funzione della durata residua dell'Orizzonte di Investimento e dei rendimenti conseguiti dal Fondo.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	38.787.318	96,45	82.850.813	97,56
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	38.787.318	96,45	82.850.813	97,56
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	37.654	0,09		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	37.654	0,09		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti				
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 LIQUIDITÀ	1.274.308	3,18	1.590.712	1,87
F1. Liquidità disponibile	448.064	1,13	1.590.712	1,87
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	829.220	2,06		
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-2.976	-0,01		
G. ALTRE ATTIVITÀ	114.047	0,28	480.112	0,56
G1. Ratei attivi			2.400	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	114.047	0,28	477.712	0,56
TOTALE ATTIVITÀ	40.213.327	100,00	84.921.637	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	290.716	151.938
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	290.716	151.938
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	42.836	81.956
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	42.836	81.955
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre		1
TOTALE PASSIVITÀ	333.552	233.894
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	39.879.775	84.687.743
Numero delle quote in circolazione	7.554.238,672	15.378.408,976
Valore unitario delle quote	5,279	5,507

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	7.824.170,304

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
FIDELITY FDS SICAV GLOBAL TECHNOLOGY FD I EUR ACC	69.427,140	42,300	1,000	2.936.767	7,30
JPMorgan Funds SICAV - Global Healthcare Fund	13.010,040	168,530	1,000	2.192.582	5,45
Vontobel Fund - Clean Technology I EUR	3.306,294	645,930	1,000	2.135.634	5,31
CANDRIAM EQUITIES L ROBOTICS AND INNOVATIVE TECHNOLOGY I EU	511,522	4.004,680	1,000	2.048.482	5,09
iShares MSCI Global Semiconductors UCITS ETF USD Acc	271.282,000	7,052	1,000	1.913.081	4,76
CANDRIAM EQUITIES L BIOTECHNOLOGY V2 USD ACC	1.152,984	1.796,010	1,174	1.764.085	4,39
Guinness Global Innovators Fund Y EUR ACC	45.867,830	35,710	1,000	1.637.940	4,07
CPR INVEST - MedTech - H USD Acc	16.328,296	115,810	1,174	1.610.921	4,01
XTRACKERS ARTIFICIAL INTELLIGENCE BIG DATA UCITS ETF 1C	11.130,000	136,940	1,000	1.524.142	3,79
Lyxor Index Fund - Lyxor MSCI Future Mobility ESG Filtered	82.588,000	18,446	1,000	1.523.418	3,79
POLAR CAPITAL-GLB TECH-IE	11.543,385	118,560	1,000	1.368.584	3,40
iShares Digitalisation UCITS ETF USD (Acc)	126.112,000	9,809	1,000	1.237.033	3,08
ISHARES DIGITAL SECURITY UCITS ETF USD ACC	147.065,000	8,376	1,000	1.231.816	3,06
POLAR CAP-HEALTHCARE OPP-IE	19.077,482	63,590	1,000	1.213.137	3,02
AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED RESPONSIBLE PART M	1,477	800.233,542	1,000	1.181.945	2,94
iShares Healthcare Innovation UCITS ETF USD (Acc)	159.724,000	6,456	1,000	1.031.178	2,56
EdR Fund-Healthcare-N EUR	7.379,061	138,340	1,000	1.020.819	2,54
CPR Invest - Global Disruptive Opp - H A	6.210,015	163,160	1,000	1.013.226	2,52
THEMATICS SAFETY FUND SA EUR	7.980,191	126,880	1,000	1.012.527	2,52
FCH BY INVEST GRADE EUR BD EG ZC EUR	764,665	1.173,490	1,000	897.327	2,23
iShares Automation & Robotics UCITS ETF USD (Acc)	64.331,000	12,840	1,000	826.010	2,05
European Specialist Investment Funds - M&G European Credit	7.073,629	101,342	1,000	716.852	1,78
FCH BLBY INVST GD EU A ZC EUR	613,325	1.102,000	1,000	675.884	1,68
ISHARES AI ADOPTERS APPLICATIONS UCITS ETF USD ACC	108.095,000	4,615	1,000	498.804	1,24
Schroder International Selection Fund Sustainable Euro Cred	3.784,450	108,917	1,000	412.190	1,03
BNP Paribas Funds Euro Corporate Bond I Capitalisation	1.832,973	224,160	1,000	410.879	1,02
AMUNDI EUR SHTERM HIGH YIELD CORP BD ESG UCITS ETF Dist	4.201,000	97,590	1,000	409.976	1,02
Vontobel Fund - Emerging Markets Debt AI EUR	3.650,868	107,490	1,000	392.432	0,98
MULTI-UNITS LUXEMBOURG Lyxor Euro Government Bond 10 15Y DR	1.489,000	200,040	1,000	297.860	0,74
European Specialist Investment Funds - M&G Sustainable Tota	2.571,299	115,589	1,000	297.214	0,74
FIDELITY FUNDS EURO BOND FUND I ACC EUR	28.127,360	10,560	1,000	297.025	0,74
MFS MER EM D I1USD	1.204,925	283,860	1,174	291.375	0,73
AMUNDI FUNDS European Sub Bd ESG H EUR	222,153	1.310,780	1,000	291.194	0,72
Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Euro Credit Bonds	1.735,773	165,300	1,000	286.923	0,71
FCH MS SUS EUR STBD Z EUR AC	306,471	933,680	1,000	286.146	0,71
EURIZON FUND FCP BOND AGGREGATE EUR Z C	2.108,822	103,260	1,000	217.757	0,54
UBS LX-EURHY-I-A1A	1.134,015	186,390	1,000	211.369	0,53

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
Principal Global Investors Funds - Finisterre Unconstrained	15.736,383	14,509	1,174	194.509	0,48
Invesco US Treasury Bond 7-10 Year UCITS ETF EUR Hedged Dist	5.967,000	31,253	1,000	186.487	0,46
Vontobel Fund - TwentyFour Strategic Income Fund HI (hedged)	1.410,574	127,580	1,000	179.961	0,45
NEUBERGER BRM EM DB HC-USDIA	8.567,695	16,460	1,174	120.138	0,30
EPSILON EURO BD -I-	660,403	180,860	1,000	119.440	0,30
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund BI EUR	2.560,450	44,617	1,000	114.240	0,28
CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD V EUR ACC	46,734	2.427,180	1,000	113.432	0,28
ISHARES E GOVT BOND 15 30YR UCITS ETF EUR DIST	659,000	171,330	1,000	112.906	0,28
FCH JNS HEN HON ERO CORP BD Z C EUR	96,789	1.144,970	1,000	110.821	0,28
AMUNDI FUNDS GLOBAL SUBORDINATED BOND - H EUR C	87,142	1.268,190	1,000	110.513	0,28
BGF-EURO BOND FUND-EUR12	7.737,500	14,260	1,000	110.337	0,27
Totale strumenti finanziari				38.787.318	96,45

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE SALUTE E TECNOLOGIA 2026

Politica d'investimento	214
Situazione Patrimoniale	216
Elenco strumenti Finanziari.....	218
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	220

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il fondo, in coerenza con la propria politica di investimento, risulta essere investito nella componente azionaria in OICR orientati a cogliere la crescita di aziende che operano nell'ambito tecnologico e/o sanitario.

L'investimento in strumenti legati a queste tematiche è disciplinato da un progressivo aumento dell'esposizione azionaria su base trimestrale che, all'inizio del periodo di riferimento, rappresentava un peso percentuale di circa 65% del portafoglio complessivo, mentre a fine giugno ha raggiunto un valore pari a circa 71%.

Durante il corso del semestre, tali incrementi azionari sono stati come sempre implementati in coerenza con la tematica del fondo, quindi su strumenti focalizzati sui settori delle nuove tecnologie, della digitalizzazione e sicurezza digitale, della robotica e intelligenza artificiale e nuove applicazioni della stessa e del settore sanitario, del benessere, delle biotecnologie e dell'innovazione applicata in campo medico.

Nella prima parte di quest'anno la crescita globale ha rallentato: il primo trimestre del 2025 si è infatti chiuso con una decelerazione rispetto al periodo precedente e l'attività economica è prevista indebolirsi anche nel corso della seconda parte dell'anno. Le prospettive dell'economia globale rimangono legate all'andamento delle negoziazioni commerciali e agli sviluppi geopolitici, in un contesto che ha già visto salire il livello medio globale dei dazi applicati agli scambi commerciali rispetto agli anni precedenti. In questo scenario permangono differenze importanti tra le aree geografiche e i principali paesi, nonostante il rallentamento dell'espansione economica rispetto allo scorso anno accomuni gran parte dei trend previsti per l'anno in corso. Anzitutto resta un ampio differenziale di crescita tra economie emergenti e aree sviluppate, dove queste ultime sono previste in espansione più modesta, ma anche sul versante dell'andamento dei prezzi al consumo, sebbene in presenza di un rientro generalizzato dell'inflazione a livello globale, la dinamica appare differente. Il maggiore calo dell'inflazione è infatti atteso nelle economie emergenti, mentre le economie sviluppate dovrebbero far registrare un calo dell'inflazione molto più contenuto, in quanto buona parte del rientro dell'inflazione era già stato messo a segno lo scorso anno. Sul versante della politica monetaria è emersa una certa asincronia nelle mosse delle principali banche centrali dei paesi avanzati: da un lato la BCE ha proseguito il percorso di ribassi dei tassi iniziato a giugno del 2024, con una cadenza stabile di tagli ad ogni riunione del comitato direttivo, dall'altro la Federal Reserve americana ha invece mantenuto stabili i propri tassi, mancando di proseguire sulla strada dell'allentamento intrapreso nella seconda parte del 2024. La Bank of England, dal canto suo, ha tagliato i tassi ad un ritmo meno intenso, mentre la Bank of Japan, alle prese con una condizione macroeconomica differente rispetto alle altre principali aree, ha deciso un nuovo rialzo di un quarto di punto percentuale ad inizio anno.

I mercati azionari hanno chiuso il semestre in positivo, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. A livello di aree, meglio l'Europa, in ritardo gli USA; tra gli emergenti, in evidenza l'America Latina.

Con riferimento ai nostri portafogli, nella componente obbligazionaria l'esposizione alla *duration* è stata progressivamente ridotta, posizionandoci sul tratto medio della curva dei rendimenti ed esponendoci alla componente *Euro Aggregate* e ai Subordinati. Nei mercati a spread abbiamo preferito l'esposizione al credito europeo *Investment Grade* e ai paesi Emergenti, ricorrendo però su questi alla copertura del rischio valutario.

Verso fine semestre abbiamo reintrodotta anche un'esposizione alla componente *US Aggregate* sulla parte media della curva US con cambio coperto.

Operatività in strumenti derivati

Nel corso del periodo di riferimento sono stati detenuti nel portafoglio strumenti derivati a copertura del rischio valutario.

Linee strategiche per il futuro

Il fondo continuerà a essere investito in attivi che offrano un buon profilo rischio / rendimento, identificato sulla base di valutazioni sia qualitative che quantitative, ricercando comunque la diversificazione del rischio complessivo, con una componente azionaria destinata a crescere di trimestre in trimestre secondo la logica dell'accumulazione, andando a incrementare l'investimento azionario in OICR orientati a cogliere la crescita di aziende che operano nell'ambito tecnologico e/o sanitario. La rischiosità complessiva del portafoglio sarà sempre progressivamente monitorata e continuerà a modificarsi nel tempo.

I timori sulla sostenibilità fiscale USA, le tensioni geopolitiche e i dazi hanno generato volatilità, ma non hanno scosso la fiducia degli investitori come testimoniato dalla resilienza delle borse. L'attrattività degli asset USA è però messa a rischio dalla traiettoria fiscale e dalle politiche di Trump. La crescita è in decelerazione in USA e sarà condizionata dall'evoluzione del commercio e dei consumi mentre l'area Euro dovrebbe beneficiare degli investimenti per difesa e infrastrutture a partire dal 2026. Riguardo all'inflazione, in USA l'impatto dei dazi dovrebbe essere graduale mentre in Eurozona prosegue la discesa. Nell'Area Emergente, sono state riviste al rialzo le stime di crescita di Brasile, Messico, India e confermate quelle della Cina, ove resta da verificare la sostenibilità della recente forza dei consumi. Contesto macro, liquidità e crescita supportano aspettative positive sui risky asset. Nonostante le valutazioni stiano diventando care, specie in USA, i mercati azionari sono sostenuti da crescita degli utili (pur essendo incerto se le aziende saranno in grado di trasferire ai consumatori i maggiori costi causati dai dazi) e discreta attività economica. La view rimane costruttiva su USA, Eurozona e UK e, nell'area Emergente, positiva sulla Cina.

Il budget di rischio varia dinamicamente nel tempo in funzione della durata residua dell'Orizzonte di Investimento e dei rendimenti conseguiti dal Fondo.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	45.292.652	96,63	69.522.043	97,26
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	45.292.652	96,63	69.522.043	97,26
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	37.654	0,08		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	37.654	0,08		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti				
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 LIQUIDITÀ	1.341.599	2,86	1.441.585	2,02
F1. Liquidità disponibile	605.041	1,29	1.441.585	0,02
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	739.534	1,58		
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-2.976	-0,01		
G. ALTRE ATTIVITÀ	202.465	0,43	514.752	0,72
G1. Ratei attivi			2.621	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	202.465	0,43	512.131	0,72
TOTALE ATTIVITÀ	46.874.370	100,00	71.478.380	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	209.101	46.832
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	209.101	46.832
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	47.523	67.236
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	47.522	67.236
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1	
TOTALE PASSIVITÀ	256.624	114.068
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	46.617.746	71.364.312
Numero delle quote in circolazione	8.976.189,390	13.196.787,809
Valore unitario delle quote	5,193	5,408

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	4.220.598,419

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
FIDELITY FDS SICAV GLOBAL TECHNOLOGY FD I EUR ACC	78.895,560	42,300	1,000	3.337.281	7,12
Vontobel Fund - Clean Technology I EUR	3.870,217	645,930	1,000	2.499.889	5,33
CANDRIAM EQUITIES L ROBOTICS AND INNOVATIVE TECHNOLOGY I EU	594,561	4.004,680	1,000	2.381.027	5,08
JPMorgan Funds SICAV - Global Healthcare Fund	14.055,325	168,530	1,000	2.368.744	5,05
iShares MSCI Global Semiconductors UCITS ETF USD Acc	297.343,000	7,052	1,000	2.096.863	4,47
CANDRIAM EQUITIES L BIOTECHNOLOGY V2 USD ACC	1.276,320	1.796,010	1,174	1.952.791	4,17
Guinness Global Innovators Fund Y EUR ACC	50.193,480	35,710	1,000	1.792.409	3,82
CPR INVEST - MedTech - H USD Acc	18.165,311	115,810	1,174	1.792.158	3,82
Lyxor Index Fund - Lyxor MSCI Future Mobility ESG Filtered	96.556,000	18,446	1,000	1.781.072	3,80
XTRACKERS ARTIFICIAL INTELLIGENCE BIG DATA UCITS ETF 1C	11.985,000	136,940	1,000	1.641.226	3,50
POLAR CAPITAL-GLB TECH-IE	12.385,217	118,560	1,000	1.468.391	3,13
ISHARES DIGITAL SECURITY UCITS ETF USD ACC	167.724,000	8,376	1,000	1.404.856	3,00
AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED RESPONSIBLE PART M	1,733	800.233,542	1,000	1.386.805	2,96
POLAR CAP-HEALTHCARE OPP-IE	21.254,531	63,590	1,000	1.351.576	2,88
FCH BY INVEST GRADE EUR BD EG ZC EUR	1.104,232	1.173,490	1,000	1.295.805	2,76
iShares Digitalisation UCITS ETF USD (Acc)	131.502,000	9,809	1,000	1.289.903	2,75
iShares Healthcare Innovation UCITS ETF USD (Acc)	182.872,000	6,456	1,000	1.180.622	2,52
EdR Fund-Healthcare-N EUR	8.195,799	138,340	1,000	1.133.807	2,42
THEMATICS SAFETY FUND SA EUR	8.527,400	126,880	1,000	1.081.957	2,31
CPR Invest - Global Disruptive Opp - H A	6.519,109	163,160	1,000	1.063.658	2,27
FCH BLBY INVST GD EU A ZC EUR	951,597	1.102,000	1,000	1.048.660	2,24
iShares Automation & Robotics UCITS ETF USD (Acc)	67.744,000	12,840	1,000	869.833	1,86
European Specialist Investment Funds - M&G European Credit	7.810,597	101,342	1,000	791.538	1,69
ISHARES AI ADOPTERS APPLICATIONS UCITS ETF USD ACC	131.214,000	4,615	1,000	605.487	1,29
Vontobel Fund - Emerging Markets Debt AI EUR	5.209,735	107,490	1,000	559.994	1,20
AMUNDI FUNDS European Sub Bd ESG H EUR	376,525	1.310,780	1,000	493.541	1,05
Schroder International Selection Fund Sustainable Euro Cred	4.499,910	108,917	1,000	490.115	1,05
BNP Paribas Funds Euro Corporate Bond I Capitalisation	2.184,271	224,160	1,000	489.626	1,05
FCH MS SUS EUR STBD Z EUR AC	522,758	933,680	1,000	488.089	1,04
Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Euro Credit Bonds	2.743,384	165,300	1,000	453.481	0,97
AMUNDI EUR SHTERM HIGH YIELD CORP BD ESG UCITS ETF Dist	4.644,000	97,590	1,000	453.208	0,97
Principal Global Investors Funds - Finisterre Unconstrained	29.741,886	14,509	1,174	367.623	0,78
European Specialist Investment Funds - M&G Sustainable Tota	3.171,098	115,589	1,000	366.545	0,78
MFS MER EM D I1USD	1.495,318	283,860	1,174	361.597	0,77
Vontobel Fund - TwentyFour Strategic Income Fund HI (hedged)	2.597,699	127,580	1,000	331.414	0,71
EURIZON FUND FCP BOND AGGREGATE EUR Z C	3.190,879	103,260	1,000	329.490	0,70
EPSILON EURO BD -I-	1.816,138	180,860	1,000	328.467	0,70

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
MULTI-UNITS LUXEMBOURG Lyxor Euro Government Bond 10 15Y DR	1.642,000	200,040	1,000	328.466	0,70
FIDELITY FUNDS EURO BOND FUND I ACC EUR	31.061,690	10,560	1,000	328.011	0,70
UBS LX-EURHY-I-A1A	1.350,230	186,390	1,000	251.669	0,54
Invesco US Treasury Bond 7-10 Year UCITS ETF EUR Hedged Dist	8.038,000	31,253	1,000	251.212	0,54
NEUBERGER BRM EM DB HC-USDIA	17.316,152	16,460	1,174	242.811	0,52
AMUNDI FUNDS GLOBAL SUBORDINATED BOND - H EUR C	100,192	1.268,190	1,000	127.062	0,27
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund BI EUR	2.833,257	44,617	1,000	126.412	0,27
ISHARES E GOVT BOND 15 30YR UCITS ETF EUR DIST	729,000	171,330	1,000	124.900	0,27
CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD V EUR ACC	50,542	2.427,180	1,000	122.675	0,26
FCH JNS HEN HON ERO CORP BD Z C EUR	86,787	1.144,970	1,000	99.369	0,21
BGF-EURO BOND FUND-EUR12	6.954,560	14,260	1,000	99.172	0,21
JPMorgan Funds SICAV - Global Healthcare Fund	364,000	168,530	1,000	61.345	0,13
Totale strumenti finanziari				45.292.652	96,63

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE TRENDS & LIFESTYLE 2026

Politica d'investimento	222
Situazione Patrimoniale	225
Elenco Strumenti Finanziari	227
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	229

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il fondo, in coerenza con la propria strategia e politica di investimento, risulta essere investito nella componente azionaria in OICR orientati a cogliere le opportunità di investimento derivanti dai nuovi macro-trend di consumo globali legati ai cambiamenti demografici, sociali, al sorgere di nuove abitudini di consumo dovute all'imporsi di nuove tecnologie e all'applicazione delle tecnologie digitali a sempre più numerosi aspetti della vita quotidiana.

L'investimento in strumenti azionari legati a queste tematiche è disciplinato da un progressivo aumento dell'esposizione su base trimestrale che, all'inizio del periodo di riferimento, rappresentava un'esposizione di circa 64% del portafoglio complessivo, mentre a fine giugno ha raggiunto un valore pari a circa 68%.

Durante il corso del semestre, tali incrementi azionari sono stati implementati in coerenza con la tematica del fondo, selezionando strumenti focalizzati su temi innovativi o particolarmente apprezzati dal mercato, per esempio le tecnologie pulite, le infrastrutture e la mobilità sostenibile, lusso e innovazione, oltre a lifestyle e consumer goods che sono il tema portante specificato dal mandato.

Nella prima parte di quest'anno la crescita globale ha rallentato: il primo trimestre del 2025 si è infatti chiuso con una decelerazione rispetto al periodo precedente e l'attività economica è prevista indebolirsi anche nel corso della seconda parte dell'anno. Le prospettive dell'economia globale rimangono legate all'andamento delle negoziazioni commerciali e agli sviluppi geopolitici, in un contesto che ha già visto salire il livello medio globale dei dazi applicati agli scambi commerciali rispetto agli anni precedenti. In questo scenario permangono differenze importanti tra le aree geografiche e i principali paesi, nonostante il rallentamento dell'espansione economica rispetto allo scorso anno accomuni gran parte dei trend previsti per l'anno in corso. Anzitutto resta un ampio differenziale di crescita tra economie emergenti e aree sviluppate, dove queste ultime sono previste in espansione più modesta, ma anche sul versante dell'andamento dei prezzi al consumo, sebbene in presenza di un rientro generalizzato dell'inflazione a livello globale, la dinamica appare differente. Il maggiore calo dell'inflazione è infatti atteso nelle economie emergenti, mentre le economie sviluppate dovrebbero far registrare un calo dell'inflazione molto più contenuto, in quanto buona parte del rientro dell'inflazione era già stato messo a segno lo scorso anno. Sul versante della politica monetaria è emersa una certa asincronia nelle mosse delle principali banche centrali dei paesi avanzati: da un lato la BCE ha proseguito il percorso di ribassi dei tassi iniziato a giugno del 2024, con una cadenza stabile di tagli ad ogni riunione del comitato direttivo, dall'altro la Federal Reserve americana ha invece mantenuto stabili i propri tassi, mancando di proseguire sulla strada dell'allentamento intrapreso nella seconda parte del 2024. La Bank of England, dal canto suo, ha tagliato i tassi ad un ritmo meno intenso, mentre la Bank of Japan, alle prese con una condizione macroeconomica differente rispetto alle altre principali aree, ha deciso un nuovo rialzo di un quarto di punto percentuale ad inizio anno.

I mercati azionari hanno chiuso il semestre in positivo, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte

dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. A livello di aree, meglio l'Europa, in ritardo gli USA; tra gli emergenti, in evidenza l'America Latina.

Con riferimento ai nostri portafogli, nella componente obbligazionaria l'esposizione alla *duration* è stata progressivamente ridotta, posizionandoci sul tratto medio della curva dei rendimenti ed esponendoci alla componente *Euro Aggregate* e ai Subordinati. Nei mercati a spread abbiamo preferito l'esposizione al credito europeo *Investment Grade* e ai paesi Emergenti, ricorrendo però su questi alla copertura del rischio valutario. Verso fine semestre abbiamo reintrodotta anche un'esposizione alla componente *US Aggregate* sulla parte media della curva US con cambio coperto.

Operatività in strumenti derivati

Nel corso del periodo di riferimento sono stati detenuti nel portafoglio strumenti derivati a copertura del rischio valutario.

Linee strategiche per il futuro

Il fondo continuerà a essere investito in attivi che offrano un buon profilo rischio / rendimento, identificato sulla base di valutazioni sia qualitative che quantitative, ricercando comunque la diversificazione del rischio complessivo, con una componente azionaria destinata a crescere di trimestre in trimestre secondo la logica dell'accumulazione, andando a incrementare l'investimento azionario in OICR orientati a cogliere le opportunità di investimento derivanti dai nuovi macro-trend di consumo globali legati ai cambiamenti demografici, sociali, a nuove abitudini di consumo legate alla diffusione di nuove tecnologie e all'applicazione della digitalizzazione a sempre più numerosi aspetti della vita quotidiana. La rischiosità complessiva del portafoglio sarà sempre progressivamente monitorata e continuerà a modificarsi nel tempo.

I timori sulla sostenibilità fiscale USA, le tensioni geopolitiche e i dazi hanno generato volatilità, ma non hanno scosso la fiducia degli investitori come testimoniato dalla resilienza delle borse. L'attrattiva degli asset USA è però messa a rischio dalla traiettoria fiscale e dalle politiche di Trump. La crescita è in decelerazione in USA e sarà condizionata dall'evoluzione del commercio e dei consumi mentre l'area Euro dovrebbe beneficiare degli investimenti per difesa e infrastrutture a partire dal 2026. Riguardo all'inflazione, in USA l'impatto dei dazi dovrebbe essere graduale mentre in Eurozona prosegue la discesa. Nell'Area Emergente, sono state riviste al rialzo le stime di crescita di Brasile, Messico, India e confermate quelle della Cina, ove resta da verificare la sostenibilità della recente forza dei consumi. Contesto macro, liquidità e crescita supportano aspettative positive sui risky asset. Nonostante le valutazioni stiano diventando care, specie in USA, i mercati azionari sono sostenuti da crescita degli utili (pur essendo incerto se le aziende saranno in grado di trasferire ai consumatori i maggiori costi causati dai dazi) e discreta attività economica. La view rimane costruttiva su USA, Eurozona e UK e, nell'area Emergente, positiva sulla Cina.

Il budget di rischio varia dinamicamente nel tempo in funzione della durata residua dell'Orizzonte di Investimento e dei rendimenti conseguiti dal Fondo.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025.

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	69.685.131	96,56	97.254.538	97,31
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	69.685.131	96,56	97.254.538	97,31
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	72.411	0,10		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	72.411	0,10		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti				
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 LIQUIDITÀ	1.727.942	2,39	1.464.360	1,47
F1. Liquidità disponibile	1.132.370	1,57	1.464.360	1,47
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	601.296	0,83		
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-5.724	-0,01		
G. ALTRE ATTIVITÀ	680.138	0,95	1.227.282	1,22
G1. Ratei attivi			3.279	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	680.138	0,95	1.224.003	1,22
TOTALE ATTIVITÀ	72.165.622	100,00	99.946.180	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	135.501	109.362
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	135.501	109.362
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	66.437	89.594
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	66.436	89.593
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1	1
TOTALE PASSIVITÀ	201.938	198.956
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	71.963.684	99.747.224
Numero delle quote in circolazione	14.344.232,916	19.300.171,701
Valore unitario delle quote	5,017	5,168

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	4.955.938,785

Elenco Strumenti finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
INV GLB CONSUMER TRDS-C	52.515,828	99,730	1,174	4.461.728	6,18
CPR Invest - Global Lifestyles H USD A	41.340,305	123,140	1,174	4.336.708	6,01
Guinness Global Innovators Fund Y EUR ACC	111.997,190	35,710	1,000	3.999.420	5,54
Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Global Consumer	6.249,775	581,500	1,000	3.634.244	5,04
Vontobel Fund - Clean Technology I EUR	4.523,282	645,930	1,000	2.921.724	4,05
Lyxor Index Fund - Lyxor MSCI Future Mobility ESG Filtered	152.030,000	18,446	1,000	2.804.345	3,89
CPR Invest - Food For Generations - H A	22.664,110	116,060	1,000	2.630.397	3,65
ISHARES DIGITAL SECURITY UCITS ETF USD ACC	309.573,000	8,376	1,000	2.592.983	3,59
Lyxor Index Fund - Lyxor STOXX Europe 600 Travel & Leisure	96.530,000	26,784	1,000	2.585.460	3,58
Xtrackers MSCI World Consumer Discretionary UCITS ETF 1C	43.726,000	54,370	1,000	2.377.383	3,29
AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED RESPONSIBLE PART M	2,730	800.233,542	1,000	2.184.638	3,03
PICTET FDS PREMIUM BRANDS I CAP	6.502,034	333,660	1,000	2.169.469	3,01
FCH BY INVEST GRADE EUR BD EG ZC EUR	1.831,126	1.173,490	1,000	2.148.808	2,98
FCH BLBY INVST GD EU A ZC EUR	1.603,522	1.102,000	1,000	1.767.081	2,45
European Specialist Investment Funds - M&G European Credit	16.122,127	101,342	1,000	1.633.841	2,26
iShares Digitalisation UCITS ETF USD (Acc)	151.923,000	9,809	1,000	1.490.213	2,07
MSIF GLOBAL BRANDS FUND Z CAP	14.340,036	121,310	1,174	1.481.952	2,05
iShares Smart City Infrastructure UCITS ETF USD Acc	198.328,000	7,462	1,000	1.479.924	2,05
AMUNDI SP GLOBAL LUXURY UCITS ETF - EUR C	7.591,000	194,403	1,000	1.475.711	2,05
Lyxor Index Fund - Lyxor MSCI Digital Economy ESG Filtered	91.604,000	16,002	1,000	1.465.847	2,03
VanEck Video Gaming and eSports UCITS ETF A USD	21.181,000	59,820	1,000	1.267.047	1,76
iShares Electric Vehicles and Driving Technology UCITS ETF	161.576,000	6,835	1,000	1.104.372	1,53
Xtrackers SP Global Infrastructure Swap UCITS ETF 1C	18.286,000	59,750	1,000	1.092.589	1,51
Vontobel Fund - Emerging Markets Debt AI EUR	10.135,551	107,490	1,000	1.089.470	1,51
VanEck Global Real Estate UCITS ETF	28.870,000	36,243	1,000	1.046.335	1,45
iShares MSCI EM Consumer Growth UCITS ETF USD (Acc)	29.164,000	31,740	1,000	925.665	1,28
Schroder International Selection Fund Sustainable Euro Cred	8.416,040	108,917	1,000	916.647	1,27
BNP Paribas Funds Euro Corporate Bond I Capitalisation	4.077,030	224,160	1,000	913.907	1,27
AMUNDI FUNDS European Sub Bd ESG H EUR	565,489	1.310,780	1,000	741.232	1,03
CPRI - Social Equities - H USD - Acc	5.491,197	156,680	1,174	732.939	1,02
Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Euro Credit Bonds	4.329,954	165,300	1,000	715.741	0,99
AMUNDI EUR SHTERM HIGH YIELD CORP BD ESG UCITS ETF Dist	7.310,000	97,590	1,000	713.383	0,99
Lyxor Index Fund - Lyxor MSCI Millennials ESG Filtered (DR)	45.693,000	15,534	1,000	709.795	0,98
KBI Funds ICAV - KBI Global Sustainable Infrastructure Fund	49.240,685	14,237	1,000	701.040	0,97
MFS MER EM D I1USD	2.883,996	283,860	1,174	697.407	0,97
FCH MS SUS EUR STBD Z EUR AC	743,365	933,680	1,000	694.065	0,96
European Specialist Investment Funds - M&G Sustainable Tota	4.960,816	115,589	1,000	573.417	0,80

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
EURIZON FUND FCP BOND AGGREGATE EUR Z C	5.068,667	103,260	1,000	523.391	0,73
EPSILON EURO BD -I-	2.890,416	180,860	1,000	522.761	0,72
MULTI-UNITS LUXEMBOURG Lyxor Euro Government Bond 10 15Y DR	2.604,000	200,040	1,000	520.904	0,72
FIDELITY FUNDS EURO BOND FUND I ACC EUR	49.211,340	10,560	1,000	519.672	0,72
Vontobel Fund - TwentyFour Strategic Income Fund HI (hedged)	3.984,392	127,580	1,000	508.329	0,70
Principal Global Investors Funds - Finisterre Unconstrained	40.903,485	14,509	1,174	505.585	0,70
Invesco US Treasury Bond 7-10 Year UCITS ETF EUR Hedged Dist	12.629,000	31,253	1,000	394.694	0,55
NEUBERGER BRM EM DB HC-USDIA	27.335,128	16,460	1,174	383.300	0,53
CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD V EUR ACC	144,821	2.427,180	1,000	351.507	0,46
UBS LX-EURHY-I-A1A	1.152,249	186,390	1,000	214.768	0,30
BGF-EURO BOND FUND-EUR12	15.049,480	14,260	1,000	214.606	0,30
AMUNDI FUNDS GLOBAL SUBORDINATED BOND - H EUR C	157,839	1.268,190	1,000	200.170	0,28
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund BI EUR	4.460,482	44,617	1,000	199.014	0,28
Totale				69.335.628	96,08
Altri strumenti finanziari				349.503	0,48
Totale strumenti finanziari				69.685.131	96,56

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

AMUNDI ACCUMULAZIONE VALUE 2027

Politica d'investimento	231
Situazione Patrimoniale	233
Elenco Strumenti Finanziari	235
Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT).....	237

Politica d'investimento

Eventi che hanno interessato il fondo

Non si segnalano particolari eventi rilevanti che interessano il fondo.

Politica d'investimento

Il fondo, in coerenza con la propria politica di investimento, risulta essere investito per la componente azionaria in OICR specializzati nell'investimento in società caratterizzate da una solida storia aziendale, buoni risultati storici e buoni fondamentali, tendenzialmente sottovalutate dal mercato e per le quali si prevede una buona crescita di valore nel futuro sebbene a ritmi moderati (stile Value).

L'investimento in strumenti legati a queste tematiche è disciplinato da un progressivo aumento dell'esposizione su base trimestrale e rappresentava alla partenza del periodo di riferimento circa il 40% del portafoglio complessivo, mentre a fine di Giugno 2025 ha raggiunto un valore pari a circa 44%.

Nella prima parte di quest'anno la crescita globale ha rallentato: il primo trimestre del 2025 si è infatti chiuso con una decelerazione rispetto al periodo precedente e l'attività economica è prevista indebolirsi anche nel corso della seconda parte dell'anno. Le prospettive dell'economia globale rimangono legate all'andamento delle negoziazioni commerciali e agli sviluppi geopolitici, in un contesto che ha già visto salire il livello medio globale dei dazi applicati agli scambi commerciali rispetto agli anni precedenti. In questo scenario permangono differenze importanti tra le aree geografiche e i principali paesi, nonostante il rallentamento dell'espansione economica rispetto allo scorso anno accomuni gran parte dei trend previsti per l'anno in corso. Anzitutto resta un ampio differenziale di crescita tra economie emergenti e aree sviluppate, dove queste ultime sono previste in espansione più modesta, ma anche sul versante dell'andamento dei prezzi al consumo, sebbene in presenza di un rientro generalizzato dell'inflazione a livello globale, la dinamica appare differente. Il maggiore calo dell'inflazione è infatti atteso nelle economie emergenti, mentre le economie sviluppate dovrebbero far registrare un calo dell'inflazione molto più contenuto, in quanto buona parte del rientro dell'inflazione era già stato messo a segno lo scorso anno. Sul versante della politica monetaria è emersa una certa asincronia nelle mosse delle principali banche centrali dei paesi avanzati: da un lato la BCE ha proseguito il percorso di ribassi dei tassi iniziato a giugno del 2024, con una cadenza stabile di tagli ad ogni riunione del comitato direttivo, dall'altro la Federal Reserve americana ha invece mantenuto stabili i propri tassi, mancando di proseguire sulla strada dell'allentamento intrapreso nella seconda parte del 2024. La Bank of England, dal canto suo, ha tagliato i tassi ad un ritmo meno intenso, mentre la Bank of Japan, alle prese con una condizione macroeconomica differente rispetto alle altre principali aree, ha deciso un nuovo rialzo di un quarto di punto percentuale ad inizio anno.

I mercati azionari hanno chiuso il semestre in positivo, pur con un andamento volatile. Dopo un avvio di anno positivo, gli indici globali hanno virato in negativo a metà febbraio, appesantiti dall'arrivo della cinese DeepSeek e del suo modello di intelligenza artificiale (AI) a basso costo, dagli annunci di dazi da parte dell'amministrazione Trump e da attese di rallentamento. Dopo la sospensione dell'applicazione delle tariffe decisa da Trump il 9 aprile, gli indici globali hanno avviato una fase di rimbalzo deciso, più che recuperando il calo precedente, sostenuti anche dai buoni dati societari e dal rinnovato entusiasmo sull'AI. L'interruzione del rally conseguente allo scoppio della guerra tra Israele e Iran è stata breve, con la ripresa della dinamica

positiva dopo l'annuncio del cessate il fuoco. A livello di aree, meglio l'Europa, in ritardo gli USA; tra gli emergenti, in evidenza l'America Latina.

Con riferimento ai nostri portafogli, nella componente obbligazionaria l'esposizione alla *duration* è stata progressivamente ridotta, posizionandoci sul tratto medio della curva dei rendimenti ed esponendoci alla componente *Euro Aggregate* e ai Subordinati. Nei mercati a spread abbiamo preferito l'esposizione al credito europeo *Investment Grade* e ai paesi Emergenti, ricorrendo però su questi alla copertura del rischio valutario. Verso fine semestre abbiamo reintrodotta anche un'esposizione alla componente *US Aggregate* sulla parte media della curva US con cambio coperto.

Operatività in strumenti derivati

Nel corso del periodo di riferimento sono stati detenuti nel portafoglio strumenti derivati a copertura del rischio valutario.

Linee strategiche per il futuro

Il fondo continuerà ad essere investito in attivi che offrano un buon profilo rischio / rendimento, identificato sulla base di valutazioni sia qualitative che quantitative, ricercando comunque la diversificazione del rischio complessivo, con una componente azionaria destinata a crescere di trimestre in trimestre secondo la logica dell'accumulazione. Attenzione particolare continuerà ad essere rivolta agli OICR che si caratterizzano per uno stile di investimento "Value".

I timori sulla sostenibilità fiscale USA, le tensioni geopolitiche e i dazi hanno generato volatilità, ma non hanno scosso la fiducia degli investitori come testimoniato dalla resilienza delle borse. L'attrattiva degli asset USA è però messa a rischio dalla traiettoria fiscale e dalle politiche di Trump. La crescita è in decelerazione in USA e sarà condizionata dall'evoluzione del commercio e dei consumi mentre l'area Euro dovrebbe beneficiare degli investimenti per difesa e infrastrutture a partire dal 2026. Riguardo all'inflazione, in USA l'impatto dei dazi dovrebbe essere graduale mentre in Eurozona prosegue la discesa. Nell'Area Emergente, sono state riviste al rialzo le stime di crescita di Brasile, Messico, India e confermate quelle della Cina, ove resta da verificare la sostenibilità della recente forza dei consumi. Contesto macro, liquidità e crescita supportano aspettative positive sui risky asset. Nonostante le valutazioni stiano diventando care, specie in USA, i mercati azionari sono sostenuti da crescita degli utili (pur essendo incerto se le aziende saranno in grado di trasferire ai consumatori i maggiori costi causati dai dazi) e discreta attività economica. La view rimane costruttiva su USA, Eurozona e UK e, nell'area Emergente, positiva sulla Cina.

Il budget di rischio varia dinamicamente nel tempo in funzione della durata residua dell'Orizzonte di Investimento e dei rendimenti conseguiti dal Fondo.

Eventi successivi al 30 giugno 2025

Non si segnalano eventi rilevanti successivi alla data del 30 giugno 2025

Situazione patrimoniale

ATTIVITÀ	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	90.983.602	97,34	111.629.164	97,34
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	90.983.602	97,34	111.629.164	97,34
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	144.823	0,16		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	144.823	0,16		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti				
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 LIQUIDITÀ	1.436.435	1,54	1.684.787	1,47
F1. Liquidità disponibile	1.407.683	1,51	1.684.787	1,47
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	40.199	0,04		
F3. Liquidità impegnata per operazioni	-11.447	-0,01		
G. ALTRE ATTIVITÀ	903.451	0,96	1.371.911	1,19
G1. Ratei attivi			3.781	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	903.451	0,96	1.368.130	1,19
TOTALE ATTIVITÀ	93.468.311	100,00	114.685.862	100,00

Situazione patrimoniale

PASSIVITÀ 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	76.182	34.692
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	76.182	34.692
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	80.657	96.220
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	80.656	96.219
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1	1
TOTALE PASSIVITÀ	156.839	130.912
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	93.311.472	114.554.950
Numero delle quote in circolazione	17.701.230,498	21.374.370,785
Valore unitario delle quote	5,271	5,359

Movimenti delle quote nel semestre	
Quote emesse	0,000
Quote rimborsate	3.673.140,287

Elenco Strumenti Finanziari

Elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
FCH NEUBERGER BERMAN US LARGE CAP VALUE Z CAP	8.068,843	1.218,350	1,174	8.374.730	8,96
UBS IRL ETF PLC FACTOR MSCI USA PRIME VL A	267.401,000	30,855	1,000	8.250.658	8,83
FCH BLBY INVST GD EU A ZC EUR	4.686,591	1.102,000	1,000	5.164.623	5,53
FCH BY INVEST GRADE EUR BD EG ZC EUR	4.063,754	1.173,490	1,000	4.768.775	5,10
AMUNDI FUNDS EUROPEAN EQUITY VALUE H EUR C	2.522,850	1.721,400	1,000	4.342.834	4,65
Amundi SP 500 ESG UCITS ETF Acc	24.683,000	149,232	1,000	3.683.493	3,94
European Specialist Investment Funds - M&G European Credit	35.777,681	101,342	1,000	3.625.764	3,88
Russell Investment Company plc - Acadian Emerging Markets E	149.340,520	26,580	1,174	3.381.583	3,62
Vontobel Fund - Emerging Markets Debt Al EUR	23.255,335	107,490	1,000	2.499.716	2,67
HSBC MSCI WORLD VALUE ESG UCITS ETF ACC	119.112,000	19,409	1,000	2.311.869	2,47
BNP Paribas Funds Euro Corporate Bond I Capitalisation	9.629,671	224,160	1,000	2.158.587	2,31
Schroder International Selection Fund Sustainable Euro Cred	18.936,860	108,917	1,000	2.062.540	2,21
AMUNDI EURO LIQUIDITY-RATED RESPONSIBLE PART M	2,495	800.233,542	1,000	1.996.583	2,14
AM MSCI JPN SRI CLIM PARIS ALIGN UE DR C	42.967,000	44,407	1,000	1.908.036	2,04
BGF-EURO BOND FUND-EURIZ	123.968,330	14,260	1,000	1.767.788	1,89
Xtrackers II Eurozone Government Bond 1-3 UCITS ETF 1C	10.003,000	172,495	1,000	1.725.467	1,85
FCH MS SUS EUR STBD Z EUR AC	1.846,224	933,680	1,000	1.723.782	1,84
Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Euro Credit Bonds	10.077,042	165,300	1,000	1.665.735	1,78
AMUNDI INDEX EURO CORPORATE SRI 0 3 Y UCITS ETF DR C	30.596,000	53,430	1,000	1.634.744	1,75
AMUNDI EURO CORP 0-1Y ESG - UCITS ETF DR C	30.227,000	53,980	1,000	1.631.653	1,75
NATIXIS INTERNATIONAL FUNDS LUX I SICAV HARRIS ASSOCIATES G	5.075,698	319,610	1,000	1.622.244	1,74
AMUNDI FUNDS European Sub Bd ESG H EUR	1.191,799	1.310,780	1,000	1.562.186	1,67
MFS MER EM D I1USD	6.308,692	283,860	1,174	1.525.566	1,63
AM INDX MSCI EU ESG BROAD CTBUCITSETFEUC	4.167,000	361,085	1,000	1.504.642	1,61
Vontobel Fund - TwentyFour Strategic Income Fund HI (hedged)	11.593,855	127,580	1,000	1.479.144	1,58
MULTI-UNITS LUXEMBOURG Lyxor Euro Government Bond 10 15Y DR	6.374,000	200,040	1,000	1.275.055	1,36
AMUNDI SF - DVRS S/T BD-HEUR	1.059,175	1.188,010	1,000	1.258.310	1,35
European Specialist Investment Funds - M&G Sustainable Tota	10.752,418	115,589	1,000	1.242.863	1,33
NEUBERGER BRM EM DB HC-USDIA	75.275,022	16,460	1,174	1.055.524	1,13
Amundi SP 500 Equal Weight ESG Leaders UCITS ETF DR USD Acc	89.722,000	11,314	1,000	1.015.115	1,09
AMUNDI EUR SHTERM HIGH YIELD CORP BD ESG UCITS ETF Dist	9.995,000	97,590	1,000	975.412	1,04
iShares Edge MSCI USA Momentum Factor UCITS ETF USD (Acc)	68.694,000	14,040	1,000	964.464	1,03
Principal Global Investors Funds - Finisterre Unconstrained	76.446,584	14,509	1,174	944.913	1,01
EURIZON FUND FCP BOND AGGREGATE EUR Z C	8.557,924	103,260	1,000	883.691	0,94
UBS LX-EURHY-I-A1A	4.732,591	186,390	1,000	882.108	0,94
XTRACKERS IE PLC XTRACKERS MSCI WORLD ESG UCITS ETF 1C	21.847,000	39,725	1,000	867.872	0,93
AB - Select US Equity Portfolio S1 EUR Acc	10.196,020	76,690	1,000	781.933	0,84

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% Su Totale attività.
EPSILON EURO BD -I-	4.316,575	180,860	1,000	780.696	0,83
AMUNDI ETF ICAV AMUNDI MSCI WORLD ESG LEADERS UCITS ETF CAP	8.672,000	88,490	1,000	767.385	0,82
Invesco US Treasury Bond 7-10 Year UCITS ETF EUR Hedged Dist	21.444,000	31,253	1,000	670.189	0,72
ISHARES E GOVT BOND 15 30YR UCITS ETF EUR DIST	3.408,000	171,330	1,000	583.893	0,62
AMUNDI FUNDS GLOBAL SUBORDINATED BOND - H EUR C	437,235	1.268,190	1,000	554.497	0,59
CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD V EUR ACC	179,156	2.427,180	1,000	434.844	0,46
AM MSCI EU SM CAP ESG C NET ZERO AMB CTB UCITS ETF ACC	2.601,000	150,060	1,000	390.305	0,42
UBS IRL ETF PLC - MSCI USA SMALL CAP ESG LEADERS UCITS ETF	2.633,000	145,700	1,000	383.628	0,41
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund BI EUR	7.984,978	44,617	1,000	356.267	0,38
Xtrackers MSCI World Quality ESG UCITS ETF 1C	9.437,000	37,400	1,000	352.944	0,38
UBS-MSCI WRLD SMALL CAP SOCIAL RES UCITS ETF A	34.974,000	9,222	1,000	322.530	0,35
FCH JNS HEN HON ERO CORP BD Z C EUR	252,915	1.144,970	1,000	289.580	0,31
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund BI EUR	5.250,132	44,617	1,000	234.246	0,25
Totale				90.641.006	96,97
Altri strumenti finanziari				342.596	0,37
Totale strumenti finanziari				90.983.602	97,34

Trasparenza degli OICR sull'uso delle operazioni di finanziamento tramite titoli e dei Total Return Swap ai sensi del regolamento (UE) 2015/2365 (Regolamento SFT)

L'OICR non presenta posizioni aperte relative ad operazioni di Prestito titoli, Pronti contro Termine, Repurchase transaction e Total Return Swap alla data di riferimento della relazione.

Amundi Società di Gestione del Risparmio S.p.A.
Sede Sociale: Via Cernaia, 8/10 - 20121 Milano - MI - Italia
Tel. (+39) 02 00 651 - amundi.it

Direzione e coordinamento Amundi Asset Management (SAS)
Socio Unico - Cap. Soc. € 67.500.000 i.v. - C.F., P.IVA e n. Iscrizione Registro Imprese di Milano 05816060965
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia e iscritta all'Albo delle SGR (n. 40 sez. Gestori di OICVM, n. 105 sez. Gestori di FIA e n. 2 sez. Gestori di ELTIF)