Relazione di gestione annuale al 30 dicembre 2025 dei Fondi

Mediolanum Flessibile Futuro Italia
Mediolanum Flessibile Futuro ESG
Mediolanum Flessibile Strategico
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond
Mediolanum Risparmio Dinamico
Mediolanum Strategia Euro High Yield
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia

Mediolanum Obbligazionario Italia
Mediolanum Obbligazionario Italia II
Mediolanum Obbligazionario Italia III
Mediolanum Obbligazionario Italia IV
Mediolanum Obbligazionario Italia V
Mediolanum Obbligazionario Italia VI

RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DEI FONDI AL 30 DICEMBRE 2025

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Signori Partecipanti,

negli ultimi tre mesi del 2025 l'economia globale ha confermato una buona capacità di tenuta, nonostante un contesto ancora caratterizzato da tensioni geopolitiche e incertezze sul fronte commerciale. Dopo un temporaneo riacutizzarsi delle tensioni legate ai dazi, a fine ottobre il presidente statunitense Donald Trump e il presidente cinese Xi Jinping si sono incontrati in Corea del Sud, concordando una tregua di un anno sulle rispettive barriere commerciali. L'intesa ha contribuito a migliorare il sentiment dei mercati nella parte finale dell'anno.

Negli Stati Uniti, i dati macroeconomici hanno nel complesso continuato a sorprendere positivamente nel trimestre, seppur con caratteristiche atipiche. La tenuta dei consumi e degli investimenti, insieme a un miglioramento della bilancia commerciale, ha sostenuto l'attività economica nonostante un rallentamento della crescita occupazionale. Quest'ultimo è stato in parte compensato da un'accelerazione della produttività, che ha contribuito a mantenere solida la dinamica del PIL.

Lo shutdown record del governo federale, iniziato il primo ottobre e conclusosi il 3 novembre, ha temporaneamente interrotto la pubblicazione di alcune statistiche macroeconomiche, generando incertezza di breve periodo senza però incidere sui fondamentali di medio-lungo termine. Sul fronte della politica monetaria, la Federal Reserve ha proseguito il ciclo di riduzione dei tassi avviato a settembre: con un taglio a ottobre e uno a dicembre, il corridoio dei Fed Funds è stato portato al 3,5–3,75%. La banca centrale ha ribadito un approccio fortemente data-dependent per il futuro. Le proiezioni ufficiali indicano un solo taglio nel 2026, mentre il mercato ne sconta due, anche alla luce del cambio al vertice della banca centrale atteso per maggio.

In Europa, la crescita è rimasta positiva, seppur moderata, con segnali incoraggianti legati agli stimoli fiscali e all'aumento della spesa per la difesa in alcuni Paesi. Le tensioni politiche e finanziarie, in particolare in Francia, non hanno compromesso la stabilità complessiva del quadro macroeconomico, sostenuto da un mercato del lavoro ancora solido. Anche l'impatto dei dazi statunitensi si è rivelato finora contenuto e non tale da alterare in modo significativo il ciclo economico. La Banca Centrale Europea ha confermato la pausa sui tassi nelle riunioni di ottobre e dicembre, mantenendo il tasso sui depositi al 2% e sottolineando come l'inflazione si stia progressivamente avvicinando all'obiettivo di medio termine, senza necessità di ulteriori interventi nel breve periodo.

Sul fronte asiatico, l'attenzione resta concentrata su Giappone e Cina. In Giappone, lo stimolo fiscale introdotto dal nuovo Governo è tornato in primo piano come fattore di supporto alla crescita. In Cina, l'export continua a rappresentare un importante motore dell'attività economica, mentre la domanda interna rimane debole. In questo contesto, risulta cruciale il monitoraggio del raggiungimento degli obiettivi di crescita e dei piani di sviluppo di medio termine, sempre più orientati a innovazione e indipendenza economica e tecnologica, anche in funzione del confronto strategico con gli Stati Uniti.

Nel complesso, il 2025 si è chiuso con un'economia globale più resiliente delle attese e con un'inflazione in graduale normalizzazione, pur a fronte di oscillazioni temporanee. L'orientamento delle principali banche centrali è rimasto accomodante per gran parte dell'anno, ma verso la fine del 2025 è emersa una transizione verso politiche più neutrali. Il 2026 si profila quindi come un anno in cui i tagli dei tassi avranno un ruolo meno centrale, con possibili divergenze tra le principali aree economiche.

La Società di Gestione ha svolto specifiche analisi in relazione agli sviluppi dei conflitti in essere e ai possibili effetti diretti sui portafogli dei fondi e indiretti sul contesto macroeconomico e finanziario. Alla data di redazione delle relazioni, sulla base delle informazioni disponibili e delle analisi condotte, non emergono impatti significativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dei fondi.

I mercati finanziari

	Variazione %		Livello		
Mercati azionari	**Dal 31/12/2024 al 31/12/2025**	**4° trim.**	**31/12/2025**	**30/09/2025**	**31/12/2024**
Indici Mondiali					
MSCI All Country World	20,6%	3,0%	1.015	985	841
MSCI World	19,5%	2,9%	4.430	4.307	3.708
Indici Statunitensi					
Dow Jones I.A.	13,0%	3,6%	48.063	46.398	42.544
S&P 500	16,4%	2,3%	6.846	6.688	5.882
Nasdaq Comp.	20,4%	2,6%	23.242	22.660	19.311
Indici Europei					
STOXX Europe 600	16,7%	6,1%	592	558	508
EURO STOXX	21,2%	4,9%	612	584	505
FTSE MIB	31,5%	5,2%	44.945	42.725	34.186
DAX	23,0%	2,6%	24.490	23.881	19.909
CAC 40	10,4%	3,2%	8.150	7.896	7.381
AEX	8,3%	0,9%	951	943	879
IBEX 35	49,3%	11,8%	17.308	15.475	11.595
SMI	14,4%	9,6%	13.267	12.109	11.601
FTSE 100	21,5%	6,2%	9.931	9.350	8.173
Indici Asiatici					
NIKKEI 225	26,2%	12,0%	50.339	44.933	39.895
S&P/ASX 200	6,8%	-1,5%	8.714	8.849	8.159
Hang Seng	27,8%	-4,6%	25.631	26.856	20.060
Indici Emergenti					
MSCI Emerging Markets (in USD)	30,6%	4,3%	1.404	1.346	1.075

Nota: ove non specificato l'indice è espresso in valuta locale.

Nel 2025 i mercati azionari hanno chiuso l'anno in prossimità dei massimi storici, segnando il terzo anno consecutivo di rialzi. L'indice azionario globale MSCI AC World ha registrato un progresso del +20,6% da inizio anno (+3,0% nell'ultimo trimestre), riflettendo un contesto macroeconomico complessivamente resiliente e una crescita degli utili superiori alle attese.

Negli Stati Uniti, l'S&P 500 ha toccato nuovi massimi storici nel corso dell'anno, superando la soglia dei 6.900 punti, per poi chiudere poco al di sotto: la performance annuale si è attestata al +16,4%, con un +2,3% nel quarto trimestre. Il Nasdaq ha messo a segno un rialzo del +20,4% nel 2025 (+2,6% nel trimestre), confermando il contributo ancora rilevante del comparto tecnologico. Il sostegno principale all'azionario statunitense è arrivato dalla crescita degli utili dell'S&P 500, a fronte di valutazioni che, pur su livelli elevati, sono rimaste sostanzialmente stabili nel corso dell'anno.

Nel corso dell'anno, tuttavia, gli investitori hanno progressivamente ampliato la diversificazione geografica. In Europa, lo Stoxx 600 ha registrato una crescita del +16,7% su base annua (+6,1% nel trimestre). Tra i principali indici nazionali, l'andamento è stato eterogeneo ma nel complesso positivo: il DAX ha chiuso a +23,0% (+2,6% nel trimestre), il CAC 40 a +10,4% (+3,2% nel trimestre), l'IBEX 35 ha segnato una performance particolarmente brillante (+49,3% nell'anno, +11,8% nel trimestre), mentre il FTSE MIB ha registrato un +31,5% nel 2025 (+5,2% nel trimestre).

Anche il Giappone ha partecipato al rally globale, con il Nikkei in rialzo del +26,2% nell'anno (+12,0% nel trimestre). Nei mercati emergenti, la ricerca di opportunità ha sostenuto le performance complessive: l'indice MSCI Emerging Markets ha chiuso il 2025 a +30,6% (+4,3% nel trimestre), mentre l'azionario cinese (MSCI China) ha segnato un +28,3% su base annua, pur registrando una correzione nel quarto trimestre (-7,6%).

	Variazione %		**Livello**		
Settori (MSCI World AC)	**Dal 31/12/2024 al 31/12/2025**	**4° trim.**	**31/12/2025**	**30/09/2025**	**31/12/2024**
Info Tech	25,7%	2,78%	966,6	940,5	769,2
Health Care	13,1%	9,58%	395,0	360,4	349,3
Industrial	24,0%	1,61%	467,0	459,6	376,7
Material	29,1%	6,17%	395,3	372,3	306,1
Cons. Discr.	8,5%	-0,69%	457,7	460,9	421,8
Financials	25,7%	4,52%	226,3	216,5	179,9
Cons. Staples	6,2%	0,54%	290,0	288,4	273,0
Utilities	20,3%	1,74%	193,8	190,4	161,1
Real Estate	3,6%	-3,00%	985,3	1.015,8	951,4
Tel. Services	31,4%	3,15%	164,2	159,2	125,0
Energy	10,0%	1,80%	264,5	259,8	240,4

VIX Index	-13,8%	-8,17%	15,0	16	17,4

Dal punto di vista settoriale, sebbene il comparto tecnologico sia rimasto nel complesso dominante, anche altri settori – in particolare materiali, finanziari e industriali – hanno registrato performance molto positive. Nella parte finale dell'anno il rialzo è apparso più diffuso, riflettendo una maggiore diversificazione dei driver di mercato. La crescente selettività degli investitori sul tema

dell'intelligenza artificiale e l'emergere di benefici anche al di fuori del settore tecnologico hanno contribuito a un'evoluzione più equilibrata del quadro azionario.

Le prospettive indicano inoltre un progressivo allargamento della crescita degli utili, sostenuto dalla tenuta dell'economia e dalla diffusione dell'adozione dell'AI in un numero crescente di settori, con potenziali guadagni di produttività più trasversali.

In Europa rimane centrale il tema della difesa, sullo sfondo del conflitto Russia-Ucraina e di un contesto geopolitico più complesso, che continua a sostenere l'interesse degli investitori verso il comparto.

	Variazione (pb)		Rendimento		
Mercati obbligazionari	**Dal 31/12/2024 al 31/12/2025**	**4° trim.**	**31/12/2025**	**30/09/2025**	**31/12/2024**
Rendimenti governativi					
Stati Uniti					
2 anni	-77	-14	3,47%	3,61%	4,24%
5 anni	-66	-2	3,73%	3,74%	4,38%
10 anni	-40	2	4,17%	4,15%	4,57%
30 anni	6	11	4,84%	4,73%	4,78%
Germania					
2 anni	4	10	2,12%	2,02%	2,08%
5 anni	29	14	2,45%	2,31%	2,15%
10 anni	49	14	2,86%	2,71%	2,37%
30 anni	88	20	3,48%	3,28%	2,60%
Italia					
2 anni	-22	-4	2,20%	2,24%	2,42%
5 anni	-2	9	2,85%	2,76%	2,87%
10 anni	3	2	3,55%	3,53%	3,52%
30 anni	19	-6	4,40%	4,46%	4,21%
Spread					
Italia - Germania					
2 anni	-26	-14	0,08%	0,22%	0,34%
10 anni	-46	-13	0,70%	0,82%	1,15%
Spagna - Germania					
2 anni	-2	6	0,14%	0,08%	0,16%
10 anni	-26	-11	0,43%	0,55%	0,69%

Sul fronte obbligazionario, il 2025 si è chiuso con un moderato recupero delle quotazioni a livello globale (+8,2% nei dodici mesi per il Bloomberg Global Aggregate, +0,2% nel trimestre). Tuttavia, per gli investitori europei, la risalita dei rendimenti governativi dell'area euro e l'indebolimento del dollaro hanno in parte limitato i ritorni complessivi.

Il rendimento del Treasury decennale statunitense ha chiuso l'anno al 4,17%, in calo di circa 40 punti base rispetto a inizio 2025, nonostante una lieve risalita nell'ultimo mese dell'anno. La curva dei rendimenti si è progressivamente irripidita, con cali più marcati sulle scadenze brevi.
Il Bund decennale ha terminato il 2025 al 2,86%, in aumento di circa 49 punti base su base annua, con una dinamica analoga di irripidimento della curva. In Italia, il differenziale BTP-Bund si è significativamente ridotto nel corso dell'anno, scendendo da circa 115 a 70 punti base. Positivo anche l'andamento del credito, che ha chiuso il 2025 con spread ancora contenuti e senza segnali di tensione, così come l'obbligazionario emergente in valuta forte.

	Variazione %		**Livello**		
Materie Prime	**Dal 31/12/2024 al 31/12/2025**	**4° trim.**	**31/12/2025**	**30/09/2025**	**31/12/2024**
Petrolio (Brent)	-15,7%	-8,0%	62,4	67,9	74,1
ORO	64,6%	11,9%	4.319,4	3.859,0	2.624,5

Le materie prime hanno archiviato un anno complessivamente positivo (+11,1%), pur con un andamento disomogeneo. Il comparto energetico ha mostrato una performance più debole: il Brent ha chiuso il 2025 a 62,4 dollari al barile (-15,7% nell'anno, -8,0% nell'ultimo trimestre). Il gas naturale europeo ha terminato l'anno intorno ai 28 euro, in marcata flessione su base annua (-43,4%).
Al contrario, i metalli preziosi hanno registrato performance molto brillanti. L'oro ha superato nel corso dell'anno la soglia dei 4.500 dollari l'oncia, chiudendo il 2025 intorno ai 4.320 dollari, con una performance annua di circa +65%. Andamento simile per l'argento.
Particolarmente positivo anche il rame, che ha registrato il miglior anno dal 2009, sostenuto dal ruolo chiave nei processi di elettrificazione e nello sviluppo dell'intelligenza artificiale, sullo sfondo delle preoccupazioni legate a dazi e catene di approvvigionamento.

	Variazione %		**Livello**		
Valute	**Dal 31/12/2024 al 31/12/2025**	**4° trim.**	**31/12/2025**	**30/09/2025**	**31/12/2024**
Eur Usd	13,4%	0,1%	1,175	1,173	1,035
Eur Gbp	5,3%	-0,1%	0,872	0,873	0,827
Eur Jpy	13,0%	6,0%	184,01	173,53	162,78
Dollar Index	-9,4%	0,6%	98,32	97,78	108,49

In ambito valutario, il 2025 è stato caratterizzato da un significativo indebolimento del dollaro statunitense (-9,4% il Dollar Index). Il movimento ha riflesso fattori ciclici – minore percezione di eccezionalità dell'economia USA e allentamento della politica monetaria – e fattori strutturali, legati alle incertezze sull'affidabilità della valuta nel nuovo contesto di policy. Il deprezzamento si è tuttavia concentrato nella prima parte dell'anno, lasciando spazio a una sostanziale stabilizzazione nella seconda metà.
Infine, Bitcoin ha chiuso il 2025 in calo (-6,4%), registrando il quarto ribasso annuale della sua storia e mostrando un marcato disaccoppiamento rispetto all'andamento dei mercati azionari.

Fiscalità

L'art. 3 del Decreto-legge 66 del 24 aprile 2014 prevede che sui redditi di capitale di cui all'art. 44, comma 1 lettera g) del TUIR e sui redditi diversi di natura finanziaria di cui all'art. 67 comma 1 lettera c-ter) del TUIR derivanti dalla partecipazione ad organismi di investimento collettivo del risparmio mobiliari e immobiliari, si applica l'aliquota del 26%.
La ritenuta del 26% si applica sia sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione ai fondi comuni che su quelli compresi nella differenza tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime.
Per espressa previsione normativa, l'aliquota del 26% non si applica sugli interessi, premi e ogni altro provento che costituisce reddito di capitale e sui redditi diversi di natura finanziaria derivanti da obbligazioni e altri titoli di Stato italiani ed equiparati italiani ed emessi da Stati inclusi nella c.d. “white list” di cui all’art. 168-bis, comma 1 del D.P.R. 917/86, i cui proventi restano imponibili al 12,50%.
Il legislatore ha inteso garantire il mantenimento dell’aliquota agevolata del 12,5% prevista per i titoli pubblici ed equiparati italiani ed esteri sia nel caso di investimento diretto sia qualora l’investimento nei suddetti titoli avvenga in forma indiretta (segnatamente investimenti in fondi comuni di diritto italiano ed estero, in contratti assicurativi, nelle gestioni patrimoniali in titoli).
Non è, tuttavia, prevista l’applicazione di due distinte aliquote ma è la base imponibile che viene ridotta utilizzando un criterio forfettario di tipo patrimoniale. In particolare, l’aliquota del 26% è applicata ad una base imponibile che dovrà essere ridotta al 48,08% per la quota di proventi riferibili ai titoli pubblici ed equiparati, al fine di assicurare che i redditi di capitale e diversi derivanti dai predetti titoli vengano tassati nella misura del 12,50%.
In altri termini significa applicare al reddito derivante dall’investimento in titoli pubblici ed equiparati l’aliquota del 12,5% (48,08% x 26% = 12,5%).
Per ogni fondo o comparto di fondo, ogni semestre, viene determinata la percentuale media dell’attivo investita direttamente o indirettamente, attraverso altri OICR, in titoli pubblici ed equiparati.
Tale percentuale media deve essere rilevata sulla base degli ultimi due prospetti redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, pertanto la percentuale media varia ogni semestre solare.

Si riporta di seguito la percentuale media dell’attivo in “white list ed equiparati”, relativa ai documenti contabili semestrali redatti al 29/12/2023 e 28/06/2024, e la conseguente aliquota sintetica applicabile nel semestre dal 01/01/2025 al 30/06/2025.

Fondi	Percentuale white list ed equiparati	Aliquota Sintetica
Mediolanum Flessibile Futuro Italia	0,00%	26,00%
Mediolanum Flessibile Futuro ESG	5,20%	25,30%
Mediolanum Flessibile Strategico	24,60%	22,68%
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond	34,45%	21,35%
Mediolanum Risparmio Dinamico	31,45%	21,75%
Mediolanum Strategia Euro High Yield	1,20%	25,84%
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia	0%	26%
Mediolanum Obbligazionario Italia	0%	26%
Mediolanum Obbligazionario Italia II	41,25%	20,43%
Mediolanum Obbligazionario Italia III	0%	26%
Mediolanum Obbligazionario Italia IV	73,90%	16,02%
Mediolanum Obbligazionario Italia V*	0,00%	26,00%

Mediolanum Obbligazionario Italia VI*	0,00%	26,00%

*Fondi di nuova istituzione

Eventi di rilievo intervenuti nell'esercizio

Si rende noto che il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., nella riunione del 28 marzo 2025, ha deliberato alcune modifiche al Regolamento Unico di Gestione Semplificato dei Fondi appartenenti al "Sistema Mediolanum Fondi Italia".

In particolare, la SGR ha deliberato di rinominare il Fondo "Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile" in "Mediolanum Flessibile Futuro ESG", in ottemperanza agli Orientamenti ESMA 34-1592494965-657 circa l'utilizzo di termini ambientali, sociali o relativi alla sostenibilità nella denominazione dei fondi, in quanto il termine ESG risulta in linea con i vincoli previsti da tali Orientamenti.
La modifica sopra indicata non è stata sottoposto all'approvazione specifica della Banca d'Italia, rientrando nei casi in cui l'approvazione si intende rilasciata in via generale, ed è entrata in vigore il 9 maggio 2025

Si informa, inoltre, che il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., nel corso dell'esercizio, ha deliberato l'istituzione di cinque fondi comuni di investimento obbligazionari appartenenti al Regolamento Unico di gestione Semplificato del "Sistema Mediolanum Fondi Italia".

Nello specifico in data:

a) 17 gennaio 2025 ha deliberato l'istituzione del fondo Mediolanum Obbligazionario Italia III con periodo di offerta iniziale dal 28 febbraio 2025 al 2 maggio 2025.
b) 28 marzo 2025 ha deliberato l'istituzione del fondo Mediolanum Obbligazionario Italia IV con periodo di offerta iniziale dal 9 maggio 2025 al 18 luglio 2025.
c) 29 maggio 2025 ha deliberato l'istituzione del fondo Mediolanum Obbligazionario Italia V con periodo di offerta iniziale dal 25 luglio 2025 al 26 settembre 2025.
d) 24 luglio 2025 ha deliberato l'istituzione del fondo Mediolanum Obbligazionario Italia VI con periodo di offerta iniziale dal 3 ottobre 2025 al 12 dicembre 2025.
e) 24 novembre 2025 ha deliberato l'istituzione del fondo Mediolanum Obbligazionario Italia VII con periodo di offerta iniziale dal 9 gennaio al 13 marzo 2026.

Si specifica che i fondi rientrano tra gli investimenti qualificati destinati alla costituzione di piani individuali di risparmio a lungo termine (PIR).

Con riferimento al fondo Mediolanum Obbligazionario Italia VII, si precisa che, alla data del 30 dicembre 2025, lo stesso non risulta ancora avviato; pertanto, non è stata predisposta la relativa relazione di gestione.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Nessun evento di rilievo si è verificato successivamente alla chiusura del periodo.

Attività di collocamento delle quote

Il collocamento delle quote è stato effettuato, oltre che dalla Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., da Banca Mediolanum S.p.A., autorizzata dalla Banca d'Italia con provvedimento del Governatore in data 5 giugno 1997 ad effettuare offerta fuori sede.

Mediolanum Flessibile Futuro Italia

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe LA (26,28%) e per la classe I (27,29%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.
Il rendimento difforme delle due classi è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nei prossimi mesi, l'economia globale dovrebbe continuare a beneficiare degli effetti cumulati delle decisioni di politica monetaria già adottate e della progressiva attuazione di politiche fiscali espansive. Ciò vale in particolare per gli Stati Uniti, dove il recente pacchetto fiscale (One Big Beautiful Bill Act) dovrebbe iniziare a dispiegare i propri effetti già nella prima parte dell'anno, ma anche per l'Europa, con i piani di investimento in infrastrutture e difesa, e per il Giappone, dove lo stimolo fiscale resta un importante fattore di supporto alla crescita.
Sul fronte obbligazionario, lo scenario continua a essere caratterizzato da rendimenti "higher for longer", soprattutto sulla parte lunga delle curve. In un contesto di crescita economica ancora resiliente, gli spread creditizi rimangono contenuti e non segnalano tensioni significative. Questo quadro crea condizioni favorevoli per gli investimenti obbligazionari con un orizzonte di medio termine, in un'ottica di carry. Oltre alla generazione di reddito, l'obbligazionario è tornato a svolgere anche un ruolo di stabilizzazione del portafoglio in fasi di volatilità dell'azionario, riaffermando il suo duplice contributo in termini di rendimento e diversificazione.
Per quanto riguarda l'azionario, i fattori di supporto restano numerosi: non solo politiche monetarie e fiscali complessivamente accomodanti, ma anche una crescita degli utili che continua a mostrare revisioni favorevoli. A ciò si affianca un progressivo allargamento della partecipazione ai rialzi, sia sul piano geografico (non più limitato agli Stati Uniti) sia su quello settoriale (non più concentrato esclusivamente sulla tecnologia).
Pur mantenendo il traino dei megatrend strutturali – con l'Intelligenza Artificiale in primo piano – il quadro di mercato appare quindi più "democratico". Una minore concentrazione dei rendimenti potrebbe rappresentare uno sviluppo salutare, ponendo le basi per una dinamica più equilibrata nel medio periodo.
L'hype legato all'Intelligenza Artificiale sembra progressivamente attenuarsi, anche per effetto della maturazione del comparto. Non si tratta di un segnale negativo, bensì di un'evoluzione più realistica e pragmatica, che potrebbe tradursi in una minore spinta relativa del settore tecnologico. Sarà quindi importante monitorare quali comparti riusciranno a raccoglierne il testimone, favorendo una rotazione settoriale ordinata. In questo contesto, episodi di volatilità restano possibili; tuttavia, a fronte di uno scenario di fondo ancora costruttivo, una diversificazione ben strutturata continua a rappresentare la scelta più efficace.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato, dai titoli obbligazionari e dai titoli di capitale

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di investimento e copertura.

Esercizio del diritto di voto

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. esercita i diritti di intervento e di voto nelle Assemblee delle società emittenti di azioni detenute nel portafoglio del fondo, nel rispetto del "Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interesse" adottato dalla SGR e coerentemente alle procedure e alle misure definite dalla strategia adottata ai sensi dell'articolo 32 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob - "Policy su criteri e modalità di esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti" - resa disponibile sul sito Internet della Società.

Sulla base di quanto sopra, in linea con i principi e i criteri individuati dal Comitato di Corporate Governance di Assogestioni, nel corso del 2025, la SGR ha sostenuto le liste di candidati, definite nell'ambito del Comitato Gestori di Assogestioni, per le cariche di amministratori e/o sindaci indipendenti nelle assemblee di Acea Spa, Amplifon Spa, Assicurazioni Generali Spa, Azimut Spa, Banca Ifis Spa, Banca Popolare di Sondrio Spa, Buzzi spa, Crdem Spa, Datalogic Spa, DeLonghi Spa, Diasorin Spa, El.En Spa, enav Spa, Enel Spa, Erg Spa, Fincantieri Spa, GPI Spa, intesa San Paolo Spa, Iren Spa, Italgas Spa, Maire Spa, Moncler Spa, Nexi Spa, Pharmanutra Spa, Philogen Spa, Poste Italiane Spa, Prysmian Spa, SanLorenzo Spa, Snam Spa, Sol Spa, Tamburi Spa, Technogym Spa, Tinexta Spa, Unipol Spa, Zignago Vetro Spa.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A ha inoltre, partecipato alle assemblee ordinarie e straordinarie Antares Vision Spa, Avio Spa, B&C Speakers Spa, Banca Generali Spa, Banco BPM Spa, Bper Banca Spa, CFT Spa, Cy4gate Spa, Dexelance Spa, DoValue Spa, Eni Spa, Equita Spa, Esprinet Spa, Eurtogroup Laminatios Spa, Fila Spa, FinecoBank Spa, Industrie De Nora Spa, Leonardo Spa, NB Aurora, Reply Spa, Safilo Group Spa, Saipem Spa, Sys-Dat Spa, Telecom Italia Spa, Terna – Rete Elettrica Nazionale Spa, The Italian Sea Group Spa, Trevi-Finanziaria Industriale Spa, TXT e-solutions Spa.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Tali operazioni sono state regolate secondo le normali condizioni di mercato. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/12/2025		Relazione di gestione al 30/12/2024	
ATTIVITÀ	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**2.594.147.030**	**97,64**	**2.085.076.439**	**97,30**
A1. Titoli di debito	192.838.253	7,26	184.149.536	8,59
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	192.838.253	7,26	184.149.536	8,59
A2. Titoli di capitale	2.395.848.651	90,17	1.900.926.903	88,71
A3. Parti di OICR	5.460.126	0,21		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**28.411.788**	**1,07**	**31.587.566**	**1,47**
B1. Titoli di debito	6.006.087	0,23	7.514.297	0,35
B2. Titoli di capitale	14.539.186	0,54	14.708.280	0,68
B3. Parti di OICR	7.866.515	0,30	9.364.989	0,44
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	**28.878.665**	**1,09**	**20.735.674**	**0,97**
F1. Liquidità disponibile	28.820.193	1,09	20.735.674	0,97
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	58.472	0,00		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	**5.321.588**	**0,20**	**5.506.034**	**0,26**
G1. Ratei attivi	4.662.294	0,17	5.491.540	0,26
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	659.294	0,03	14.494	0,00
TOTALE ATTIVITÀ	**2.656.759.071**	**100,00**	**2.142.905.713**	**100,00**

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2025 Valore complessivo	Relazione di gestione al 30/12/2024 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	**352.712**	**391.305**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	352.712	391.305
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**1.430.920**	**1.083.947**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.386.117	1.018.226
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	44.803	65.721
TOTALE PASSIVITÀ	**1.783.632**	**1.475.252**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**2.654.975.439**	**2.141.430.461**
LA Numero delle quote in circolazione	**50.819.889,359**	**51.850.113,099**
I Numero delle quote in circolazione	**10.094.943,900**	**10.283.191,215**
LA Valore complessivo netto della classe	**2.184.646.233**	**1.765.057.160**
I Valore complessivo netto della classe	**470.329.206**	**376.373.301**
LA Valore unitario delle quote	**42,988**	**34,042**
I Valore unitario delle quote	**46,591**	**36,601**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	927.641,632
Quote rimborsate	1.115.888,947

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	5.171.626,659
Quote rimborsate	6.201.850,399

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	9.356.873	9.112.172
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	92.365.707	89.445.800
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	10.290	1.211.807
A2.2 Titoli di capitale	192.874.752	58.384.646
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	706.079	6.120.471
A3.2 Titoli di capitale	339.474.883	169.422.212
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-39.849	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA		
DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**634.748.735**	**333.697.108**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	370.629	219.443
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	523.684	696.192
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.	-115.130	
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito	2.977	23.957
B3.2 Titoli di capitale	-49.521	-986.291
B3.3 Parti di O.I.C.R.	-916.978	319.318
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA		
DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	**-184.339**	**272.619**
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI		
FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-5.553.700	1.207.350
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione al 30/12/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-294.514	330.790
E3.2 Risultati non realizzati	-10.038	-5.380
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	**628.706.144**	**335.502.487**
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-13.608	-3.940
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		-50
Risultato netto della gestione di portafoglio	**628.692.536**	**335.498.497**
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-60.791.372	-55.023.958
di cui classe LA	-52.862.354	-47.878.201
di cui classe I	-7.929.018	-7.145.757
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-283.024	-251.712
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-932.977	-829.758
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-5.140	-38.862
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-46.352	-54.462
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	177.064	436.706
I2. ALTRI RICAVI	75.535	260.470
I3. ALTRI ONERI	-6.194.052	-4.462.534
Risultato della gestione prima delle imposte	**560.692.218**	**275.534.387**
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-2.128.928	-1.657.492
di cui classe LA	-1.752.805	-1.367.587
di cui classe I	-376.123	-289.905
Utile/perdita dell'esercizio	**558.563.290**	**273.876.895**
di cui classe LA	457.002.213	223.615.380
di cui classe I	101.561.077	50.261.515

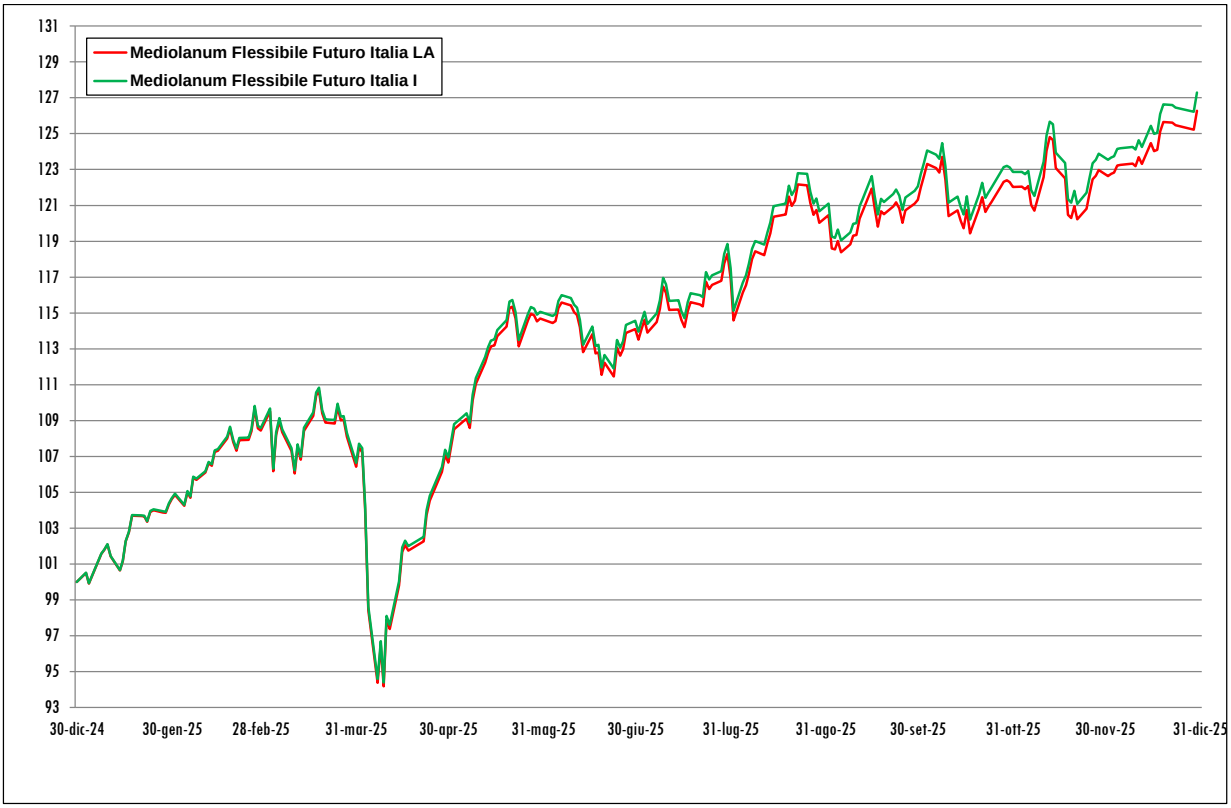
NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

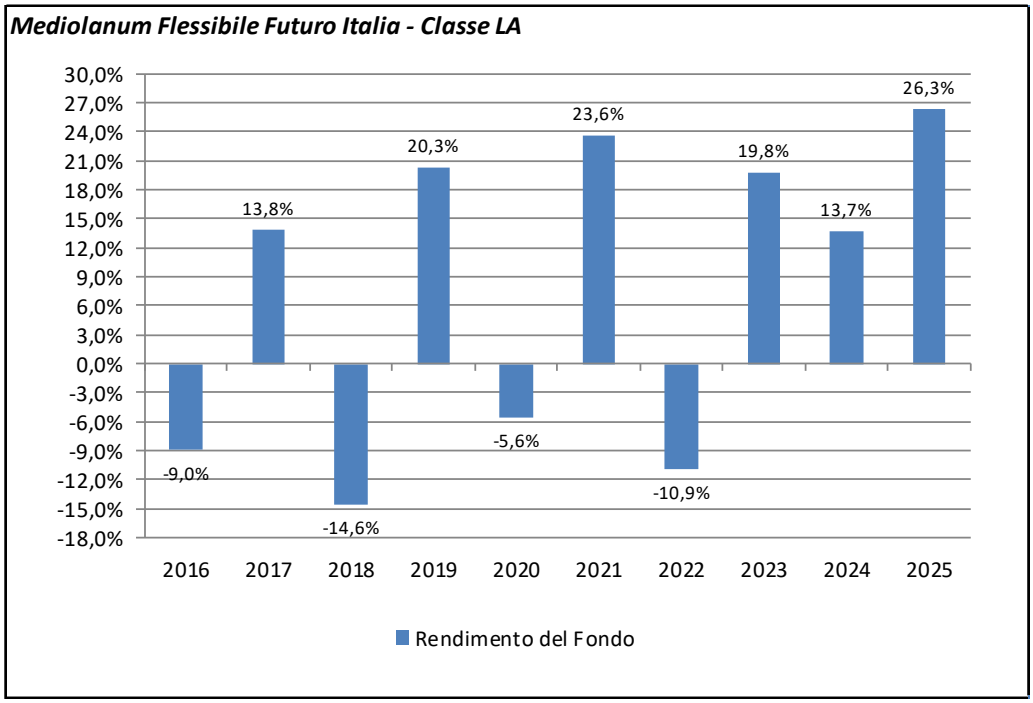
La Relazione di gestione al 30 dicembre 2025 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.
La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

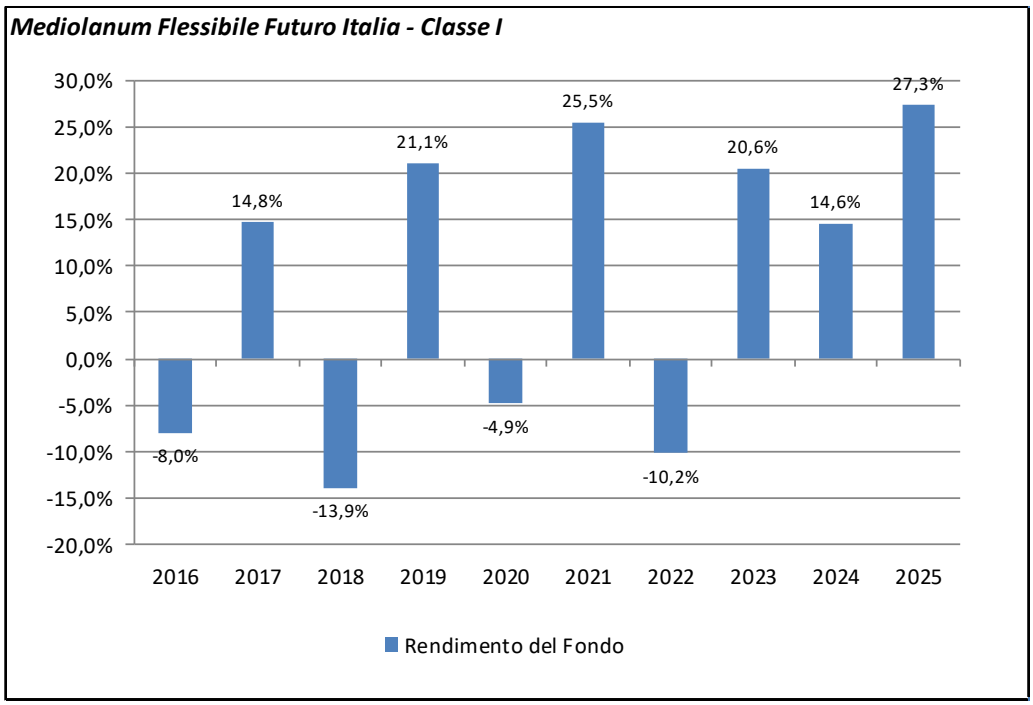
I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

Parte A - Andamento del valore della quota



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni





I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione a carico dell'investitore e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Con riferimento ai grafici soprariportati, si evidenzia che, in relazione allo stile di gestione adottato dal 23 aprile 2010, a partire da tale data non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 09/04/2025	34,546
Valore massimo al 30/12/2025	46,591
Valore quota all'inizio dell'esercizio	36,601
Valore quota alla fine dell'esercizio	46,591

Classe LA	
Valore minimo al 09/04/2025	32,060
Valore massimo al 30/12/2025	42,988
Valore quota all'inizio dell'esercizio	34,042
Valore quota alla fine dell'esercizio	42,988

Commento performance del Fondo

Il patrimonio del Fondo è stato principalmente investito nel mercato azionario domestico durante il 2025. L'esposizione azionaria è stata mediamente pari al 90%. Nel rispetto delle indicazioni e dei limiti previsti dal Prospetto, gli investimenti azionari del Fondo sono stati indirizzati al segmento delle società sia a grande, sia a media e piccola capitalizzazione. Il 2025 è stato contraddistinto da conflitti commerciali e incertezza geopolitica, soprattutto nella prima metà dell'anno con l'introduzione delle tariffe da parte dell'amministrazione americana e la guerra lampo tra Israele e Iran durata dodici giorni. Sul finire d'anno il focus si è concentrato sui tentativi di pace in Palestina e Ucraina e sulle diverse fasi del ciclo di politica monetaria delle maggiori banche centrali.
Il bilancio è stato largamente positivo per la borsa domestica con un guadagno dell'indice Ftsemib pari al 38,1% (rendimento totale), segnando così il terzo anno consecutivo di rialzo. Performance a doppia cifra sono state registrate anche dai segmenti delle società di media e piccola capitalizzazione con rendimenti pari rispettivamente a 26,7% e 33,5%.
La buona performance di Piazza Affari non è isolata, ma si inserisce in un contesto in cui l'Europa è salita del 21,4% e l'America del 18,2%. I principali fattori che hanno supportato l'andamento dei listini sono stati una crescita globale solida, una inflazione sotto controllo nonostante l'introduzione dei dazi, ed un mercato del lavoro sostanzialmente stabile. A ciò si aggiunge il tema dell'intelligenza artificiale che, grazie a massicci investimenti, dovrebbe comportare forti rialzi della produttività e conseguentemente della crescita economica.
L'Italia è stata tra le migliori borse a livello mondiale grazie ad un clima di fiducia nel nostro paese per la stabilità politica e la disciplina di bilancio che hanno sostenuto il recente calo dei rendimenti dei titoli di Stato con uno spread passato da 100 punti base a circa 70.
Il settore che ha trainato la Borsa è stato quello dei finanziari grazie a buoni fondamentali, solida patrimonializzazione, elevata remunerazione agli azionisti e un'attività di M&A molto vivace che ha visto dapprima l'offerta pubblica di scambio di Banca Monte Paschi su Mediobanca, seguita da quella di Mediobanca su Banca Generali bocciata dall'assemblea dei soci ed infine, l'offerta di Banca Popolare dell'Emilia sulla Popolare di Sondrio. Ricordiamo anche quella di Banca Ifis su Illimity.

Il numero complessivo di società quotate sul mercato italiano è sceso a 411, 199 titoli sul listino principale e 212 su EGM (Euronext Growth Market). Si segnalano le Opa con finalità di delisting di Tinexta, Egla e Antares Vision. Sul mercato regolamentato non ci sono state nuove ammissioni mentre il mercato EGM ha visto 21 matricole che hanno raccolto complessivamente 130 milioni di euro.
Nel corso del 2025 i rialzi generalizzati delle quotazioni hanno contribuito ad aumentare a 1.044 miliardi di euro la capitalizzazione complessiva delle società presenti sul listino che adesso vale il 47,3% del Pil.
Il Fondo ha avuto un'esposizione importante al settore della difesa alla luce degli elevati investimenti previsti dall'Unione Europea per le tensioni geopolitiche con una spesa totale degli Stati membri prevista intorno a 381 miliardi di euro per il 2025. Rilevante è stato altresì il peso nel settore finanziario sia per i solidi fondamentali sia per l'attività di M&A. All'interno degli industriali sono state favorite le società legate alla transizione energetica. Per contro si è adottato un atteggiamento di cautela verso i titoli legati ai consumi discrezionali, in particolare il lusso. La componente corporate italiana è stata gestita attraverso un approccio flessibile e dinamico durante il periodo di riferimento: in considerazione della minor liquidità tipica del periodo estivo, l'attività gestionale ha riguardato, seppur in maniera contenuta, sia operazioni sul mercato primario sia sul secondario, anche attraverso la partecipazione ad emissioni di titoli High Yield che presentavano interessanti prospettive di crescita futura. Successivamente, al fine di sfruttare l'andamento positivo dei mercati azionari domestici, il peso della componente obbligazionaria è stato leggermente ridotto a favore della corrispettiva componente azionaria.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, ICT e di sicurezza, di non conformità e reputazionali.
Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.
Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.
Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo

proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi, ICT e di sicurezza, reputazionali e dei rischi delle terze parti. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.
Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2025 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:
a) registrazione delle operazioni
- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- 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 nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione 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;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;

- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione; - i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:
- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;
- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

Situazione al 30/12/2025

AREA GEOGRAFICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI D'EUROPA	6.924.718	320.424.378		12,48%
AMERICA SETTENTRIONALE		15.563.536		0,59%
ITALIA	191.919.622	2.074.399.923	7.866.515	86,72%
ALTRI PAESI INTERNAZIONALI			5.460.126	0,21%
TOTALE	**198.844.340**	**2.410.387.837**	**13.326.641**	100,00%

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

Situazione al 30/12/2025

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	114.100.207	740.877.967		32,60
ELETTRONICO	19.943.585	446.490.358		17,79
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		292.260.584		11,14
ASSICURATIVO	11.792.818	136.911.915		5,68
MINERALE E METALLURGICO	5.477.189	141.765.584		5,61
COMUNICAZIONI	3.474.911	119.559.246		4,69
DIVERSI	17.715.456	90.163.182		4,11
FINANZIARIO	4.782.317	89.548.015	13.326.641	4,11
COMMERCIO	2.047.575	97.400.992		3,79
CEMENTIFERO	4.250.504	91.479.611		3,65
CHIMICO	1.911.416	68.341.758		2,68
ALIMENTARE E AGRICOLO	8.739.237	41.071.321		1,90
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	479.370	26.635.200		1,03
TESSILE	2.627.355	19.717.806		0,85
MOBILIARE		4.839.474		0,19
CARTARIO ED EDITORIALE		2.703.960		0,10
ENTI TERRITORIALI	1.502.400			0,06
IMMOBILIARE EDILIZIO		620.864		0,02
TOTALE	**198.844.340**	**2.410.387.837**	**13.326.641**	**100,00**

Elenco dei primi cinquanta strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di controvalore:

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
UNICREDIT SPA	3.360.000	238.291.200	8,95
INTESA SANPAOLO	39.550.000	234.175.550	8,80
ENEL SPA	19.295.000	171.281.715	6,44
ASSICURAZIONI GENERA	3.100.000	110.825.000	4,16
BANCA MONTE DEI PASC	9.667.024	88.259.929	3,32
ENI SPA	4.093.000	66.061.020	2,49
FERRARI NV	194.692	62.048.340	2,34
LEONARDO SPA	1.144.026	56.240.318	2,12
BPER BANCA S.P.A.	4.279.809	49.645.784	1,87
PRYSMIAN SPA	562.000	48.545.560	1,83
BANCO BPM SPA	3.585.000	46.676.700	1,76
STELLANTIS NV	4.900.000	46.358.900	1,75
MONCLER SPA	770.000	42.288.400	1,59
STMICROELECTRONICS N	1.772.097	39.827.880	1,50
FINECOBANK BANCA FIN	1.745.000	38.739.000	1,46
BANCA GENERALI SPA	560.000	32.032.000	1,21
REPLY SPA	264.606	30.350.308	1,14
TERNA SPA	3.170.000	28.701.180	1,08
MFE MEDIAFOREUR A	8.833.020	27.258.700	1,03
POSTE ITALIANE SPA	1.240.000	26.635.200	1,00
UNIPOL ASSICURAZIONI	1.268.202	26.086.915	0,98
SNAM SPA	4.552.627	25.749.658	0,97
DE LONGHI SPA	698.452	25.493.498	0,96
TELECOM ITALIA SPA	48.300.000	24.816.540	0,93
LOTTOMATICA GROUP SP	1.103.203	24.711.747	0,93
SAIPEM SPA	9.800.000	23.765.000	0,90
AVIO SPA	795.000	23.333.250	0,88
DAVIDE CAMPARI MILAN	3.100.000	17.167.800	0,65
EUROGROUP LAMINATION	5.148.248	16.906.846	0,64
TENARIS SA	1.005.000	16.592.550	0,63
RECORDATI SPA	310.000	15.047.400	0,57
MAIRE TECNIMONT SPA	1.147.887	14.979.925	0,56
A2A SPA	6.365.000	14.703.150	0,55
TECHNOGYM SPA	873.758	14.102.454	0,53
INTERPUMP GROUP SPA	300.000	14.034.000	0,53
BANCA MEDIOLANUM SPA	720.000	14.018.400	0,53
DIASORIN SPA	199.000	13.655.380	0,51
BUZZI SPA	260.000	13.520.000	0,51
PIRELLI & C. SPA	2.282.149	13.364.265	0,50
NEXI SPA	3.120.000	13.169.520	0,50
IREN SPA	5.010.826	12.807.671	0,48
TECHNOPROBE SPA	996.581	12.158.288	0,46
TELECOM ITALIA RSP	18.804.720	11.715.341	0,44

DOVALUE SPA	3.780.883	11.342.649	0,43
ENAV SPA	2.314.406	10.910.110	0,41
ARISTON HLDG ORD	2.445.000	10.894.920	0,41
BPEIM FR 12/99	10.600.000	10.630.634	0,40
BREMBO N.V.	1.127.716	10.617.446	0,40
CREDITO EMILIANO SPA	680.694	10.401.004	0,39
ANTARES VISION SPA	1.947.366	9.756.304	0,37

II.1 Strumenti finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Altri Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici	479.370			
- di banche	114.100.207			
- di altri	77.257.682	1.000.994		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	2.196.509.428	108.460.390	71.368.860	
- con voto limitato				
- altri	15.182.145		4.327.828	
Parti di OICR (*):				
- OICVM				5.460.126
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**2.403.528.832**	**109.461.384**	**75.696.688**	**5.460.126**
- in percentuale del totale delle attività	**90,47**	**4,11**	**2,85**	**0,21**

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi (*)**
Titoli quotati	2.340.331.123	210.247.543	43.568.364	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	**2.340.331.123**	**210.247.543**	**43.568.364**	
- in percentuale del totale delle attività	**88,09**	**7,91**	**1,64**	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	71.136.629	64.675.468
Titoli di capitale	3.023.956.401	3.061.493.823
Parti di OICR	5.499.975	
Totale	**3.100.593.005**	**3.126.169.291**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	6.006.087			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	13.896.654	641.682		
- con voto limitato				
- altri	850			
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail	6.624.794			
- altri	1.241.721			
Totali:				
- in valore assoluto	**27.770.106**	**641.682**		
- in percentuale del totale delle attività	**1,05**	**0,02**		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		10.038
Parti di OICR	37.414	503.780
Totale	**37.414**	**513.818**

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio titoli strutturati.

Duration modificata per valuta di denominazione

	Duration in anni		
Valuta	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	Maggiore di 3.6
Euro	88.056.985	74.463.228	36.324.127

II.4 Strumenti Finanziari Derivati (Posizioni creditorie)

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in strumenti finanziari derivati.

I.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**28.820.193**
- Liquidità disponibile in euro	27.109.912
- Liquidità disponibile in divisa estera	1.710.281
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	**58.472**
- Vendite di strumenti finanziari	58.472
Totale posizione netta di liquidità	**28.878.665**

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**4.662.294**
- Su liquidità disponibile	35.309
- Su titoli di debito	4.626.985
Altre	**659.294**
- Altre	658.139
- Risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	1.155
Totale altre attività	**5.321.588**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primario Istituto di Credito per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti Finanziari Derivati (Posizioni debitorie)

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in strumenti finanziari derivati.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**352.712**
Rimborsi	02/01/26	352.712
Totale debiti verso i partecipanti		**352.712**

II.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**1.386.117**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	42.463
- Provvigioni di gestione	1.276.934
- Ratei passivi su conti correnti	4.210
- Commissione calcolo NAV	24.433
- Commissioni di tenuta conti liquidità	38.077
Altre	**44.803**
- Società di revisione	44.000
- Spese per pubblicazione	803
Totale altre passività	**1.430.920**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto Classe I

		30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
	Patrimonio netto a inizio periodo	**376.373.301**	**352.829.389**	**294.468.688**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	38.867.197	25.676.212	27.838.488
	- sottoscrizioni singole	38.867.197	25.676.212	27.838.488
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	101.561.077	50.261.515	60.610.449
Decrementi				
	a) rimborsi	46.472.369	52.393.815	30.088.236
	- riscatti	46.472.369	52.393.815	30.088.236
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	**470.329.206**	**376.373.301**	**352.829.389**

Variazioni del patrimonio netto Classe LA

		30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
	Patrimonio netto a inizio periodo	**1.765.057.160**	**1.690.856.454**	**1.505.360.955**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	201.391.952	130.298.904	118.644.923
	- sottoscrizioni singole	201.391.952	130.298.904	118.644.923
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	457.002.213	223.615.380	291.301.003
Decrementi				
	a) rimborsi	238.805.092	279.713.578	224.450.427
	- riscatti	238.805.092	279.713.578	224.450.427
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	**2.184.646.233**	**1.765.057.160**	**1.690.856.454**

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 249.220,645 pari allo 0,41% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 20.272,11 pari allo 0,03% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Prospetto degli impegni assunti dal Fondo

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono impegni in essere assunti dal Fondo.

V.2 Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

	BANCA MEDIOLANUM SPA
Strumenti finanziari detenuti	14.018.400
(Incidenza % sul portafoglio)	0,53
Strumenti finanziari derivati	
Depositi bancari	
Altre attività	
Finanziamenti ricevuti	
Altre passività	
Garanzie e impegni	

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Franco svizzero	11.999.978		275.223	12.275.201			
Corona danese			7.588	7.588			
Euro	2.578.990.454		32.486.525	2.611.476.979		1.779.422	1.779.422
Sterlina Gran Bretagna	8.305.294		276.242	8.581.536			
Dollaro di Hong Kong			7.194	7.194			
Yen giapponese			25.988	25.988			
Corona norvegese			37.130	37.130			
Corona svedese			553.781	553.781			
Dollaro di Singapore			184.928	184.928			
Dollaro statunitense	23.263.092		345.654	23.608.746		4.210	4.210
TOTALE	**2.622.558.118**		**34.200.253**	**2.656.759.071**		**1.783.632**	**1.783.632**

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**192.885.042**	**-604.477**	**340.141.113**	**-972.097**
1. Titoli di debito	10.290		706.079	
2. Titoli di capitale	192.874.752	-604.477	339.474.883	-972.097
3. Parti di OICR			-39.849	
- OICVM			-39.849	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	**-115.130**		**-963.522**	
1. Titoli di debito			2.977	
2. Titoli di capitale			-49.521	
3. Parti di OICR	-115.130		-916.978	

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati

	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)	Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- *swap* e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale			**-5.553.700**	
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-5.553.700	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- *swap* e altri contratti simili				
Altre operazioni				
- *future*				
- opzioni				
- *swap*				

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddituale)

	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	**-294.514**	**-10.038**

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in dollaro statunitense	-13.608
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-13.608**

III.4 Altri oneri finanziari

Nel periodo in esame non risultano applicati altri oneri finanziari.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

		Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	**Classe**	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	LA	34.558	1,75						
1) Provvigioni di gestione	I	4.026	0,95						
- provvigioni di base	LA	34.558	1,75						
- provvigioni di base	I	4.026	0,95						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	233	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	50	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA	36	0,00						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I	8	0,00						
4) Compenso del depositario	LA	768	0,04						
4) Compenso del depositario	I	165	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	LA	36	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	I	8	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	I								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	4	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	2	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
- contributo di vigilanza	LA	2	0,00						
- contributo di vigilanza	I								
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	**35.637**	**1,80**						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	**4.258**	**1,00**						
10) Provvigioni di incentivo	LA	18.304	0,93						
10) Provvigioni di incentivo	I	3.903	0,92						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		6.036		0,10		570		0,08	
- su titoli di debito									
- su derivati		3		0,00					
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		14			7,42				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	1.753	0,09						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	376	0,09						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**60.678**	**2,82**			**469**	**0,00**		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**	**9.608**	**2,01**			**101**	**0,00**		

(*) Calcolato come media del periodo.
(*1) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674
N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,75% per la classe LA e 0,95% per la classe I.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

Per quanto riguarda le commissioni di intermediazione corrisposte a società appartenenti al Gruppo Mediolanum (Banca Mediolanum S.p.A.), si precisa che le condizioni applicate al Fondo sono in linea con le normali condizioni praticate sul mercato.

IV.2 Provvigioni di incentivo

la SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo, per ciascuna classe di quote, qualora si verifichi la circostanza che il valore della quota sia aumentato e sia superiore al valore più elevato mai raggiunto a decorrere dall'1/1/2022 (High Water Mark Assoluto).

Nel periodo di riferimento il Fondo ha maturato le seguenti commissioni di performance:

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe I
Importo delle commissioni di performance addebitate	3.903.303,04
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,83%

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe LA
Importo delle commissioni di performance addebitate	18.304.237,49
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,84%

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	61	€ 4.679.385	€ 3.681.545 € 997.840
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 1.751.876	€ 245.385 € 145.108
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 731.300	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	7	€ 1.266.906	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	16	22,29%	

► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto
Altre Informazioni

I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.
Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.
Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2025 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2026.

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.
** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla SGR.
*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di amministrazione della società.

Informazioni retributive alla data del 31/12/2025 e relative alla competenza 2025. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	**177.064**
- C/C in divisa Euro	153.019
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	22.290
- C/C in divisa Sterlina Britannica	1.755
Altri ricavi	**75.535**
- Claims attivi	1.565
- Sopravvenienze attive	60.934
- Ricavi vari	13.036
Altri oneri	**-6.194.052**
- Commissione su contratti regolati a margine	-2.686
- Commissione su operatività in titoli	-6.036.008
- Spese bancarie	-106
- Sopravvenienze passive	-14.494
- Spese varie	-140.758
Totale altri ricavi ed oneri	**-5.941.453**

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	**-2.128.928**
di cui classe LA	-1.752.805
di cui classe I	-376.123
Totale imposte	**-2.128.928**

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su Indice azionario	FTSE MIB Index Giugno 2025	EUR	960
Future su Indice azionario	FTSE MIB Index Settembre 2025	EUR	240

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato alla chiusura del periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio alla data di chiusura del periodo.

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	993.009	570.129	1.563.138
SIM	2.090.190		2.090.190
Banche e imprese di investimento estere	1.630.463		1.630.463
Altre controparti	754.903		754.903

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto, per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 237,58%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 23 febbraio 2026.

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 39/2010 e dell'articolo 9 del DLgs 58/1998

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Flessibile Futuro Italia

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Futuro Italia (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2025, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2025 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il "Provvedimento"), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione

“Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR pA, Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un’entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l’appropriatezza dell’utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l’interruzione dell’attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell’informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l’acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l’emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da

comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR pA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Futuro Italia al 30 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Futuro Italia al 30 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 29 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 29/04/2026 17:43:07

Giovanni Ferraioli

(Revisore legale)

Mediolanum Flessibile Futuro ESG

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe LA (1,07%) e per la classe I (2,06%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.
Il rendimento difforme delle due classi è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nei prossimi mesi, l'economia globale dovrebbe continuare a beneficiare degli effetti cumulati delle decisioni di politica monetaria già adottate e della progressiva attuazione di politiche fiscali espansive. Ciò vale in particolare per gli Stati Uniti, dove il recente pacchetto fiscale (One Big Beautiful Bill Act) dovrebbe iniziare a dispiegare i propri effetti già nella prima parte dell'anno, ma anche per l'Europa, con i piani di investimento in infrastrutture e difesa, e per il Giappone, dove lo stimolo fiscale resta un importante fattore di supporto alla crescita.
Sul fronte obbligazionario, lo scenario continua a essere caratterizzato da rendimenti "higher for longer", soprattutto sulla parte lunga delle curve. In un contesto di crescita economica ancora resiliente, gli spread creditizi rimangono contenuti e non segnalano tensioni significative. Questo quadro crea condizioni favorevoli per gli investimenti obbligazionari con un orizzonte di medio termine, in un'ottica di carry. Oltre alla generazione di reddito, l'obbligazionario è tornato a svolgere anche un ruolo di stabilizzazione del portafoglio in fasi di volatilità dell'azionario, riaffermando il suo duplice contributo in termini di rendimento e diversificazione.
Per quanto riguarda l'azionario, i fattori di supporto restano numerosi: non solo politiche monetarie e fiscali complessivamente accomodanti, ma anche una crescita degli utili che continua a mostrare revisioni favorevoli. A ciò si affianca un progressivo allargamento della partecipazione ai rialzi, sia sul piano geografico (non più limitato agli Stati Uniti) sia su quello settoriale (non più concentrato esclusivamente sulla tecnologia).
Pur mantenendo il traino dei megatrend strutturali – con l'Intelligenza Artificiale in primo piano – il quadro di mercato appare quindi più "democratico". Una minore concentrazione dei rendimenti potrebbe rappresentare uno sviluppo salutare, ponendo le basi per una dinamica più equilibrata nel medio periodo.
L'hype legato all'Intelligenza Artificiale sembra progressivamente attenuarsi, anche per effetto della maturazione del comparto. Non si tratta di un segnale negativo, bensì di un'evoluzione più realistica e pragmatica, che potrebbe tradursi in una minore spinta relativa del settore tecnologico. Sarà quindi importante monitorare quali comparti riusciranno a raccoglierne il testimone, favorendo una rotazione settoriale ordinata. In questo contesto, episodi di volatilità restano possibili; tuttavia, a fronte di uno scenario di fondo ancora costruttivo, una diversificazione ben strutturata continua a rappresentare la scelta più efficace.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato, dai titoli obbligazionari e dai titoli di capitale

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di investimento e copertura.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo non si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Il Fondo, inoltre, non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Altre Informazioni

Si specifica che le informazioni circa la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali perseguite dal Fondo Flessibile Futuro Sostenibile sono presenti nell'Allegato.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/12/2025		Relazione di gestione al 30/12/2024	
ATTIVITÀ	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**360.314.635**	**98,14**	**367.011.756**	**97,08**
A1. Titoli di debito	54.382.098	14,81	66.908.501	17,70
A1.1 titoli di Stato	11.974.647	3,26	24.294.277	6,43
A1.2 altri	42.407.451	11,55	42.614.224	11,27
A2. Titoli di capitale	299.988.806	81,71	295.503.046	78,16
A3. Parti di OICR	5.943.731	1,62	4.600.209	1,22
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**427.788**	**0,12**	**427.788**	**0,11**
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	427.788	0,12	427.788	0,11
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**3.571.439**	**0,97**	**2.179.863**	**0,58**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	3.571.439	0,97	2.179.863	0,58
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	**1.714.737**	**0,47**	**6.595.267**	**1,75**
F1. Liquidità disponibile	1.613.130	0,44	6.189.272	1,64
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	289.941	0,08	736.678	0,20
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-188.334	-0,05	-330.683	-0,09
G. ALTRE ATTIVITÀ	**1.100.763**	**0,30**	**1.828.906**	**0,48**
G1. Ratei attivi	869.915	0,24	1.495.461	0,39
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	230.848	0,06	333.445	0,09
TOTALE ATTIVITÀ	**367.129.362**	**100,00**	**378.043.580**	**100,00**

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2025 Valore complessivo	Relazione di gestione al 30/12/2024 Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	**5.096.997**	**4.847.936**
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	**99.157**	
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	99.157	**20.564**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		20.564
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri	**317.196**	
N. ALTRE PASSIVITÀ	296.528	**284.308**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		258.936
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	20.668	25.372
TOTALE PASSIVITÀ	**5.513.350**	**5.152.808**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**361.616.012**	**372.890.772**
LA Numero delle quote in circolazione	**9.802.701,210**	**10.399.975,627**
I Numero delle quote in circolazione	**2.292.300,417**	**2.247.274,822**
LA Valore complessivo netto della classe	**286.493.924**	**300.727.472**
I Valore complessivo netto della classe	**75.122.088**	**72.163.300**
LA Valore unitario delle quote	**29,226**	**28,916**
I Valore unitario delle quote	**32,771**	**32,111**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	376.452,210
Quote rimborsate	331.426,615

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	549.193,184
Quote rimborsate	1.146.467,601

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.608.966	1.755.274
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	3.940.843	5.076.437
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	78.923	115.926
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	164.881	-107.127
A2.2 Titoli di capitale	-16.791.565	11.704.535
A2.3 Parti di O.I.C.R.	274.420	1.051.915
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	107.761	1.760.084
A3.2 Titoli di capitale	21.603.064	40.781.134
A3.3 Parti di O.I.C.R.	180.151	426.079
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA		
DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-238.747	6.512
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**10.928.697**	**62.570.769**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		2.195
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		1.450
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA		
DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		**3.645**
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	301.186	-2.609.575
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione al 30/12/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	3.512.629	-2.126.956
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-1.191.649	12.012
E3.2 Risultati non realizzati	-140.319	6.713
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	**13.410.544**	**57.856.608**
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-180.862	-133.184
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-171	-54
Risultato netto della gestione di portafoglio	**13.229.511**	**57.723.370**
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-7.411.783	-11.161.889
di cui classe LA	-6.463.798	-9.705.713
di cui classe I	-947.985	-1.456.176
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-41.960	-43.021
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-138.318	-141.817
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-5.140	-11.088
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-21.352	-19.490
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	66.197	40.586
I2. ALTRI RICAVI	91.910	62.065
I3. ALTRI ONERI	-1.289.672	-1.055.817
Risultato della gestione prima delle imposte	**4.479.393**	**45.392.899**
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-108.345	-97.681
di cui classe LA	-86.362	-79.916
di cui classe I	-21.983	-17.765
Utile/perdita dell'esercizio	**4.371.048**	**45.295.218**
di cui classe LA	2.722.405	36.493.063
di cui classe I	1.648.643	8.802.155

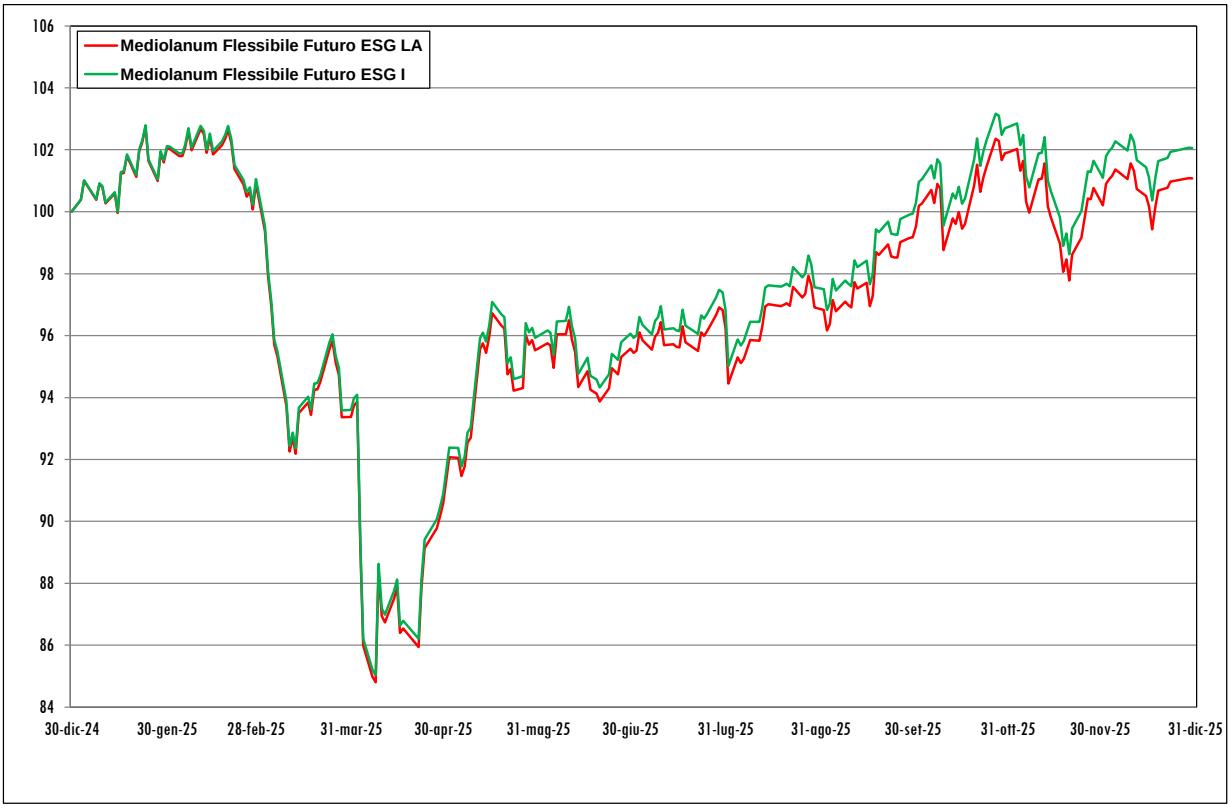
NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

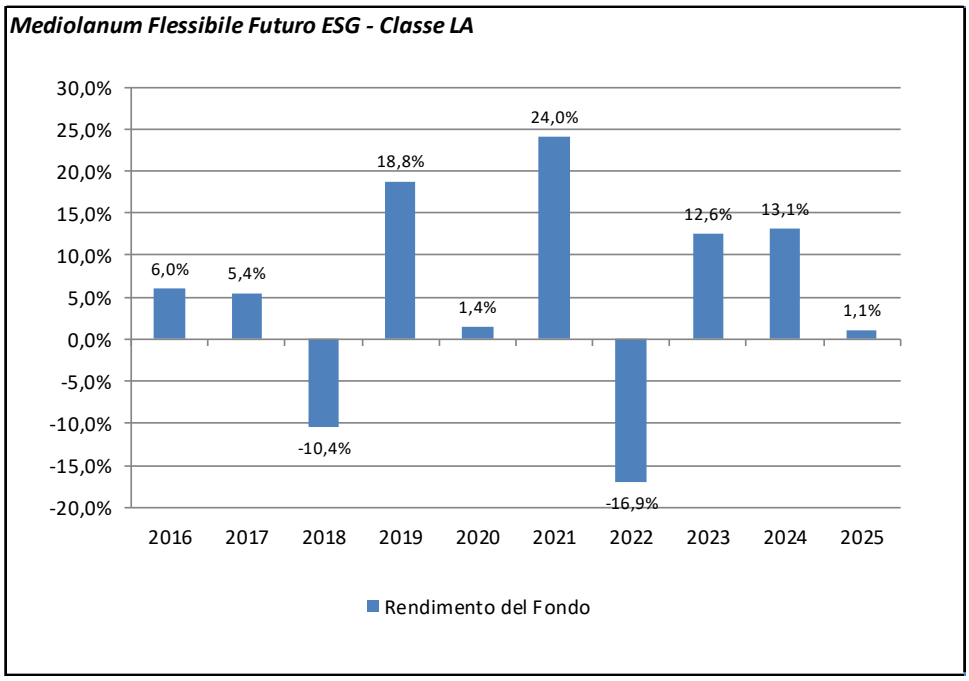
La Relazione di gestione al 30 dicembre 2025 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

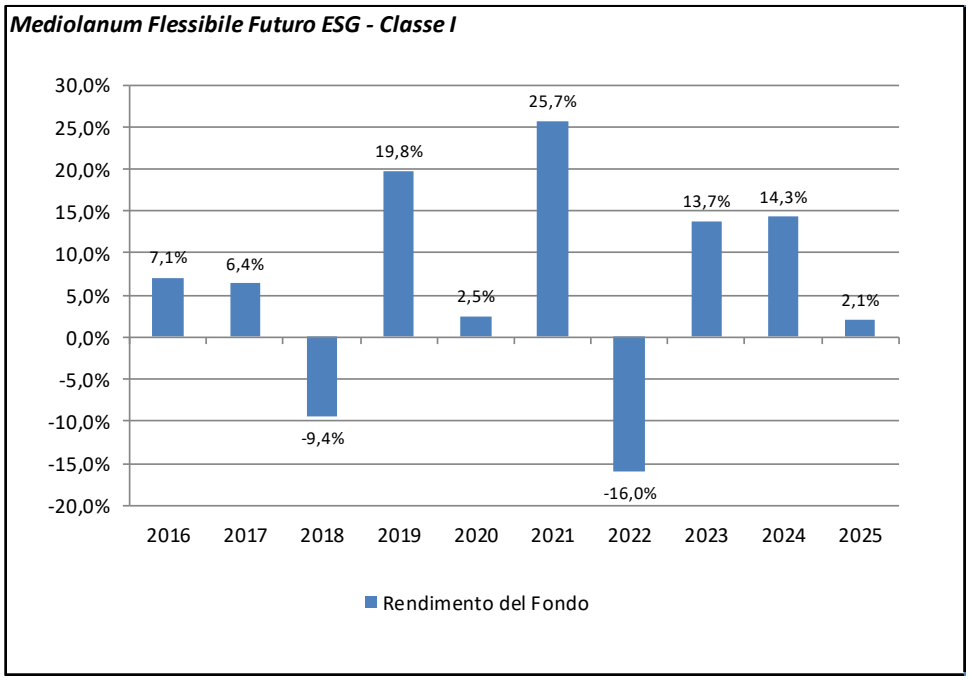
La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.
I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

Parte A - Andamento del valore della quota



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni





I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione a carico dell'investitore e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Con riferimento ai grafici soprariportati, si evidenzia che, in relazione allo stile di gestione adottato dal 23 aprile 2010, a partire da tale data non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 08/04/2025	27,306
Valore massimo al 27/10/2025	33,127
Valore quota all'inizio dell'esercizio	32,111
Valore quota alla fine dell'esercizio	32,771

Classe LA	
Valore minimo al 08/04/2025	24,524
Valore massimo al 23/01/2025	29,707
Valore quota all'inizio dell'esercizio	28,916
Valore quota alla fine dell'esercizio	29,226

Commento performance del Fondo

La performance conseguita dal Fondo nel corso del periodo in esame è stata collegata all'andamento dei mercati azionari globali, verso i quali il Fondo orienta i propri investimenti.

Il 2025 è stato un anno caratterizzato da una decisa volatilià, ma anche da una progressiva ricostruzione della fiducia da parte degli investitori, grazie a una combinazione di dinamiche politiche, macroeconomiche e settoriali.

Il periodo in esame può essere suddiviso in tre principali fasi.

I primi mesi sono stati caratterizzati da un deciso cambio di narrativa rispetto a quanto occorso nel 2024 in concomitanza con l'annuncio dei dazi reciproci del neo-eletto presidente degli Stati Uniti: dopo un buon avvio del mercato azionario che ha visto un miglior performance relativa di Europa e Cina rispetto all'area americana, si è verificato un deciso innalzamento della volatilità con una marcata correzione dei principali indici globali. In tale contesto indicatori di fiducia e prospettive economiche, come l'indice dei consumatori USA e i PMI, hanno mostrato un indebolimento, aumentando i timori di rallentamento ciclico.

La seconda fase (da maggio a settembre) è coincisa con un deciso recupero dei principali indici azionari supportata da diversi fattori:de -escalation commerciale e stabilizzazione macroeconomica, rinnovata positiva dinamica microecomica e poitica monetarie più accomodanti.

Archiviata infatti la fase di incertezza legata alle aggressive politiche dell'amministrazione Trump sul fronte commerciale, caratterizzate da esternazioni e puntuali cambi di tono sulla dinamica dei dazi, il secondo trimestre 2025 ha registrato unrecupero del mercato azionario globale, in grado di controbilanciare le perdite subite nelle settimane successive al "*liberation day*" e registrando nuovi livelli di massimo relativo.

La svolta strategica che ha impattato positivamente la performance dei principali indici azionari internazionali è stata il cambiamento adottato dall'amministrazione repubblicana statunitense con un approccio maggiormente orientato alla negoziazione e alle politiche pro–crescita.

Il cambio di priorità adottato dal Presidente Trump ha disinnescato temporaneamente le tensioni legate all'implementazione delle tariffe e favorito una nuova fase di accordi e trattative con la Cina, Unione Europea e gli altri patner commerciali.

Per quanto concerne la dinamica degli utili, la pubblicazione dei dati reddituali ha evidenziato negli Stati Uniti una sorpredente crescita a doppia cifra, trainata ancora una volta dal settore tecnologico e dai comparto dei semiconduttori.

Con riferimento alle politiche a sostegno della crescita economica, la decisa spinta repubblicana verso misure quali l'estensione dei tagli fiscali, la deregolamentazione del comparto bancario e la corsa all'indipendenza energetica è stata un ulteriore elemento a supporto dell'asset class azionaria. La BCE ha tagliato il tasso di deposito di 100 punti base nel primo semestre, mentre la Fed ha iniziato a tagliare i tassi da settembre favorendo un ulteriore deciso *risk-on*, con rotazioni settoriali verso tecnologia, industria e finanza.

In generale quindi, dopo la turbolenta fase di volatilità e flessione dei principali indici azionari globali seguita alla dinamica della *trade war,* la reazione di mercato che ha caratterizzato la seconda fase del 2025 è stata composta e maggiormente orientata alle dinamiche macro/microeconomiche, di politica monetaria e - negli Stati uniti - alla politica fiscale.

L'ultima fase di mercato ha confermato la dinamica positiva con il mercato azionario globale in ulteriore accelerazione nonostante il persistere di tensioni geopolitiche.

Dal punto di vista settoriale Il comparto tecnologico globale, sul quale è stato mantenuta una decisa esposizione, si è confermato tra i migliori in termini di performance relativa, nonostante un avvio d'anno incerto dovuto alle tensioni competitive nel campo dell'intelligenza artificiale; in generale il settore è stato favorito dalla normalizzazione della dinamica dei dazi USA–Cina, politiche monetarie più accomodanti e da una forte domanda legata ad AI, cloud e automazione. Nell'terzo trimestre la dinamica degli utili del settore ha registrato una decisa forza relativa con una crescita a livello aggregato del 28%, trainata dalla componentistica elettronica (+60.7%) e dai semiconduttori (+54.1%).

Nell'ambito dell'*asset allocation* è proseguita l'attività di analisi e allineamento del fondo alla tematica ESG veicolata dallo stesso e alle modifiche con l'adozione di un universo investibile Paris Aligned. L'allocazione settoriale ha favorito in modo deciso il comparto tecnologico, industriale e finanziario.

L'esposizione verso il dollaro statunitense, in un contesto di rinnovata incertezza relativa alla dinamica dei dazi commerciali, è stata gestita dinamicamente: il livello di esposizione alla divisa statunitense si è attestata al termine del periodo in esame al 50,4%.

In ambito obbligazionario, gli spread creditizi hanno registrato un significativo restringimento che ha consentito alle emissioni corporate di garantire rendimenti assoluti interessanti, superiori rispetto al comparto governativo e con una volatilità inferiore.

La componente di titoli corporate esteri e le emissioni del settore finanziario rappresentano rispettivamente il 12% e il 3% degli attivi del Fondo. La componente governativa europea (compresi i bond futures) è invece pari all'8%. Nel periodo di riferimento non si segnalano operazioni sulla componente corporate italiana.

Nel corso del periodo sono stati riscontrati i seguenti errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

L'errore ha riguardato il periodo dal 28 febbraio 2025 al 3 marzo 2025.
La SGR, per il tramite del Depositario che provvede su incarico della società a calcolare il valore quota, ha effettuato il ricalcolo delle quote pregresse e ha provveduto a reintegrare il patrimonio del fondo e a riconoscere ai partecipanti, che hanno chiesto il rimborso delle proprie quote nel periodo sopra individuato, gli importi loro spettanti che dovessero risultare superiori alla soglia minima di non reintegro.

Si evidenziano di seguito i valori esatti:

Data NAV	Classe	Valore quota errato	Valore quota corretto
28/02/2025	LA	29,142	29,178
28/02/2025	I	32,411	32,451
03/03/2025	LA	28,700	28,736
03/03/2025	I	31,922	31,963

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, ICT e di sicurezza, di non conformità e reputazionali.
Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.
Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.
Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi, ICT e di sicurezza, reputazionali e dei rischi delle terze parti. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2025 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- 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 nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione 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;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi

e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

- per le operazioni di “pronti contro termine”, la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione; - i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un’ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;

- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all’ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell’esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;

- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;

- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall’Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:

- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;

- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

Situazione al 30/12/2025

AREA GEOGRAFICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI D'EUROPA	39.655.546	67.580.389		29,73%
AMERICA SETTENTRIONALE	3.075.864	214.578.221		60,34%
ASIA		12.908.976		3,58%
AUSTRALIA	1.458.480	5.349.008	1.720.188	2,36%
ITALIA	8.859.923			2,46%
PAESI EMERGENTI				0,00%
ALTRI PAESI INTERNAZIONALI	1.332.285		4.223.543	1,54%
TOTALE	**54.382.098**	**300.416.594**	**5.943.731**	100,00%

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

Situazione al 30/12/2025

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ELETTRONICO	8.372.957	121.777.310		36,06
COMUNICAZIONI	4.972.023	35.780.380		11,29
BANCARIO	11.507.862	21.761.686		9,22
DIVERSI	3.588.123	27.170.138		8,53
ASSICURATIVO	2.391.094	24.250.532		7,39
FINANZIARIO	474.710	16.219.272	5.943.731	6,28
CHIMICO		17.731.686		4,92
COMMERCIO	2.109.120	13.724.188		4,39
STATO	10.642.362			2,95
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		9.764.652		2,71
IMMOBILIARE EDILIZIO	3.952.500	3.574.200		2,09
CEMENTIFERO	2.504.244	4.790.186		2,02
ALIMENTARE E AGRICOLO	2.457.588	3.154.438		1,56
CARTARIO ED EDITORIALE	609.259	717.926		0,37
TESSILE	800.256			0,22
TOTALE	**54.382.098**	**300.416.594**	**5.943.731**	**100,00**

Elenco dei primi cinquanta strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di controvalore:

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività.
NVIDIA CORP	97.400	15.534.638	4,22
ASML HOLDING	13.612	12.501.261	3,40
MICROSOFT CORP	25.984	10.772.366	2,92
APPLE INC	31.511	7.318.134	1,98
ADOBE INC	22.625	6.782.789	1,85
HOME DEPOT INC	21.818	6.426.558	1,75
SHOPIFY INC CLASS	41.000	5.713.756	1,56
INTUIT	9.912	5.646.854	1,54
WALT DISNEY CO/THE	55.842	5.451.466	1,49
SERVICENOW INC	37.815	4.959.995	1,35
APPLIED MATERIALS IN	22.000	4.864.007	1,33
LAM RESEARCH CORP	32.625	4.821.682	1,31
ANALOG DEVICES	20.000	4.674.408	1,27
MASTERCARD INC CLASS	8.819	4.330.713	1,18
ALPHABET INC CL A	16.187	4.320.528	1,18
HSBC SRI GLOBAL EQUI	79,178	4.223.543	1,15
INTEL CORP	128.620	4.080.051	1,11
VISA INC CLASS A SHA	13.500	4.059.933	1,11
AMAZON.COM INC	18.557	3.669.738	1,00
CISCO SYSTEMS INC	53.975	3.553.350	0,97
META PLATFORMS INC	6.196	3.509.145	0,96
ALLIANZ SE REG	8.959	3.498.490	0,95
CUMMINS INC	7.838	3.423.631	0,93
AMERICAN EXPRESS CO	10.545	3.348.556	0,91
HSBC HOLDINGS PLC	243.789	3.284.117	0,90
TRANE TECHNOLOGIES P	9.842	3.278.659	0,89
MARSH + MCLENNAN COS	20.569	3.277.467	0,89
TEXAS INSTRUMENTS IN	21.500	3.207.494	0,87
RELX PLC	89.210	3.114.805	0,85
AXA SA	74.020	3.045.183	0,83
SAP AG	14.379	2.995.865	0,82
SWISS RE AG	20.813	2.973.004	0,81
HUNTINGTON BANCSHARE	198.681	2.951.872	0,80
AUTOMATIC DATA PROCE	12.964	2.861.376	0,78
KDDI CORP	192.200	2.831.876	0,77
VERIZON COMMUNICATIO	80.452	2.784.707	0,76
EXPEDITORS INTL WASH	21.240	2.711.698	0,74
EDWARDS LIFESCIENCES	36.717	2.691.676	0,73
SWISSCOM AG REG	4.278	2.647.191	0,72

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività.
AVIVA PLC B SHARE	333.115	2.618.564	0,71
HEWLETT PACKARD ENTE	127.322	2.606.320	0,71
BLACKROCK FUNDING IN	2.800	2.579.640	0,70
SONY GROUP CORP	117.627	2.574.880	0,70
AMGEN INC	9.123	2.550.189	0,70
GRAINGER (WW)	2.855	2.479.239	0,68
SCHNEIDER ELECTRIC S	10.500	2.477.475	0,68
NATIONAL BANK OF CAN	22.900	2.472.112	0,67
SALESFORCE.COM INC	10.920	2.469.573	0,67
DGELN 1.875 06/34	2.800.000	2.457.588	0,67
JOHNSON CONTROLS INT	23.767	2.444.514	0,67
FERROVIAL INTERNATIO	42.158	2.345.671	0,64
MORGAN STANLEY	15.300	2.330.166	0,64
FERGUSON ENTERPRISES	12.086	2.315.601	0,63
SGROLN 1.875 03/30	2.400.000	2.296.320	0,63
CITIGROUP INC	22.000	2.192.985	0,60
EDPPL 4.375 04/32	2.000.000	2.109.120	0,57
ELIASO 3.875 06/31	2.000.000	2.036.460	0,56
GILEAD SCIENCES INC	19.282	2.019.950	0,55
CIGNA CORP	8.564	2.013.672	0,55
PEPSICO INC	16.033	1.965.657	0,54
BTPS 2.25 09/36	2.200.000	1.948.540	0,53
ABB LTD REG	30.000	1.910.244	0,52
MERCADOLIBRE	1.101	1.892.240	0,52
ECOLAB INC	8.330	1.873.640	0,51
NXP SEMICONDUCTORS N	10.000	1.870.818	0,51

II.1 Strumenti finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Altri Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito:				
- di Stato	7.475.410	4.499.237		
- di altri enti pubblici				
- di banche	1.194.355	3.706.719	5.274.503	
- di altri	190.158	28.247.652	3.794.064	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto		39.538.822	257.514.460	1.892.240
- con voto limitato				
- altri			1.043.284	
Parti di OICR (*):				
- OICVM				4.223.543
- FIA aperti retail				
- altri			1.720.188	
Totali:				
- in valore assoluto	**8.859.923**	**75.992.430**	**269.346.499**	**6.115.783**
- in percentuale del totale delle attività	**2,41**	**20,70**	**73,36**	**1,67**

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	7.475.410	75.012.891	277.826.334	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	**7.475.410**	**75.012.891**	**277.826.334**	
- in percentuale del totale delle attività	**2,04**	**20,43**	**75,67**	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	6.499.445	19.064.593
- altri	12.399.424	12.633.321
Titoli di capitale	441.816.181	442.141.920
Parti di OICR	8.049.277	7.160.326
Totale	**468.764.327**	**481.000.160**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto		427.788		
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto		**427.788**		
- in percentuale del totale delle attività		**0,12**		

II.3 Titoli di debito

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio titoli strutturati.

Duration modificata per valuta di denominazione

	Duration in anni		
Valuta	**Minore o pari a 1**	**Compresa tra 1 e 3.6**	**Maggiore di 3.6**
Euro	1.553.070	14.170.198	48.298.835
Dollaro statunitense	1.194.355		
Sterlina Gran Bretagna			

II.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni creditorie)

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati

	Margini	**Strumenti finanziari quotati**	**Strumenti finanziari non quotati**
Operazioni su tassi di interesse:			
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- *swap* e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio:			
- *future* su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- *swap* e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale:			
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	3.571.439		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- *swap* e altri contratti simili			
Altre operazioni:			
- *future*			
- opzioni			
- *swap*			

	Controparte dei contratti				
Tipologia dei contratti	**Banche italiane**	**SIM**	**Banche e imprese di investimento di paesi OCSE**	**Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE**	**Altre controparti**
Operazioni su tassi di interesse:					
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
- *future* su valute e altri contratti simili					
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			3.571.439		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- *future*					
- opzioni					
- *swap*					

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**1.613.130**
- Liquidità disponibile in euro	173.745
- Liquidità disponibile in divisa estera	1.439.385
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	**289.941**
- Vendite di strumenti finanziari	1.011
- Margini di variazione da incassare	288.930
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	**-188.334**
- Margini di variazione da versare	-188.334
Totale posizione netta di liquidità	**1.714.737**

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**869.915**
- Su liquidità disponibile	5.273
- Su titoli di debito	864.533
- Su contratti CSA	109
Altre	**230.848**
- Dividendi da incassare	230.848
Totale altre attività	**1.100.763**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

Finanziamenti ricevuti	Importo
Finanziamenti Non EUR	5.096.997

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data di riferimento, non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**99.157**
Rimborsi	02/01/26	99.157
Totale debiti verso i partecipanti		**99.157**

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**296.528**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	5.883
- Provvigioni di gestione	220.880
- Ratei passivi su conti correnti	60.747
- Commissione calcolo NAV	3.385
- Commissioni di tenuta conti liquidità	5.276
- Ratei passivi su CSA	357
Altre	**20.668**
- Società di revisione	19.000
- Spese per pubblicazione	1.668
Totale altre passività	**317.196**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto Classe I

		30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
	Patrimonio netto a inizio periodo	**72.163.300**	**62.374.368**	**55.318.413**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	11.786.914	14.575.673	9.745.730
	- sottoscrizioni singole	11.786.914	14.575.673	9.745.730
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.648.643	8.802.155	7.506.857
Decrementi				
	a) rimborsi	10.476.769	13.588.896	10.196.632
	- riscatti	10.476.769	13.588.896	10.196.632
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	**75.122.088**	**72.163.300**	**62.374.368**

Variazioni del patrimonio netto Classe LA

		30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
	Patrimonio netto a inizio periodo	**300.727.472**	**288.926.619**	**270.400.396**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	15.434.227	17.112.238	17.808.450
	- sottoscrizioni singole	15.434.227	17.112.238	17.808.450
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	2.722.405	36.493.063	33.192.825
Decrementi				
	a) rimborsi	32.390.180	41.804.448	32.475.052
	- riscatti	32.390.180	41.804.448	32.475.052
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	**286.493.924**	**300.727.472**	**288.926.619**

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 83.883,027 pari allo 0,69% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 16.851,82 pari allo 0,14% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	**% del Valore Complessivo Netto**
Operazioni su tassi di interesse: - *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili	10.834.360	3,00
Operazioni su tassi di cambio: - *future* su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili	32.246.352	8,92
Altre operazioni: - *future* e contratti simili - opzioni e contratti simili - *swap* e contratti simili		

V.2 Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

Alla data di riferimento, non sono presenti attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro australiano	7.069.195		1.362.483	8.431.678		8.030	8.030
Dollaro canadese	13.587.201		28.245	13.615.446	792.445	1.184	793.629
Franco svizzero	9.691.280			9.691.280	1.302.312	432	1.302.744
Corona danese	1.245.468		13.483	1.258.951		2.768	2.768
Euro	94.250.961		1.200.989	95.451.950		377.875	377.875
Sterlina Gran Bretagna	15.709.282		58.076	15.767.358		5.644	5.644
Dollaro di Hong Kong			16.370	16.370			
Yen giapponese	13.458.299		-8.323	13.449.976	694.141	3.564	697.705
Corona norvegese			9.726	9.726			
Dollaro neozelandese			18.191	18.191			
Corona svedese	1.167.996		5.659	1.173.655		1.392	1.392
Dollaro di Singapore			278	278			
Dollaro statunitense	208.134.180		110.323	208.244.503	2.308.099	15.464	2.323.563
TOTALE	**364.313.862**		**2.815.500**	**367.129.362**	**5.096.997**	**416.353**	**5.513.350**

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**-16.352.264**	**-16.015.422**	**21.890.976**	**-13.121.871**
1. Titoli di debito	164.881	56.263	107.761	-61.059
2. Titoli di capitale	-16.791.565	-16.034.985	21.603.064	-12.996.499
3. Parti di OICR	274.420	-36.700	180.151	-64.313
- OICVM	161.850		-26.453	
- FIA	112.570	-36.700	206.604	-64.313
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati

	Con finalità di copertura (Sottovoci A4 e B4)	Con finalità di copertura (Sottovoci A4 e B4)	Senza finalità di copertura (Sottovoci C1 e C2)	Senza finalità di copertura (Sottovoci C1 e C2)
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse			**-497.530**	
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-497.530	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- *swap* e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale	**-238.747**		**798.713**	
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	-238.747		798.713	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- *swap* e altri contratti simili				
Altre operazioni			**3**	
- *future*			3	
- opzioni				
- *swap*				

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli.

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddituale)

	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili	3.512.629	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	**-1.191.649**	**-140.319**

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Dollaro australiano	-9.127
- c/c denominati in Dollaro canadese	-3.570
- c/c denominati in Franco svizzero	-6.653
- c/c denominati in Corona danese	-5.188
- c/c denominati in Euro	-69.793
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-9.670
- c/c denominati in Yen giapponese	-10.695
- c/c denominati in Corona svedese	-2.446
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-63.720
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-180.862**

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-171
Totale altri oneri finanziari	**-171**

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

		Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	**Classe**	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	LA	6.378	2,25						
1) Provvigioni di gestione	I	865	1,20						
- provvigioni di base	LA	6.378	2,25						
- provvigioni di base	I	865	1,20						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	33	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	9	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA	27	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I	7	0,01						
4) Compenso del depositario	LA	110	0,04						
4) Compenso del depositario	I	28	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	LA	15	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	I	4	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	I								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	4	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	2	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
- contributo di viglianza	LA	2	0,00						
- contributo di viglianza	I								
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	**6.569**	**2,32**						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	**914**	**1,27**						
10) Provvigioni di incentivo	LA	86	0,03						
10) Provvigioni di incentivo	I	83	0,11						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		1.251		0,14					
- su titoli di debito									
- su derivati		20		0,00					
- su OICR		12		0,08					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		181			5,46				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	86	0,03						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	22	0,03						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**7.907**	**2,38**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**	**1.317**	**1,41**						

(*) Calcolato come media del periodo.
(*1) Il dato relativo al TER degli OICR è di natura extracontabile. Tale importo viene indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità delle Linee Guida del CESR/10-674, calcolando l'importo come la percentuale di spese correnti indicate nel KIID di ciascun OICR in cui il Fondo investe, applicata al controvalore in portafoglio del periodo di riferimento. Ove il dato relativo alle spese correnti non fosse disponibile, viene utilizzata la percentuale di commissioni di gestione.
N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 2,25% per la classe LA e 1,20% per la classe I.

Sulla parte di Fondo rappresentata da parte di OICR collegati, tale provvigione viene applicata deducendo le provvigioni di gestione già applicate sugli OICR collegati oggetto di investimento, fino a concorrenza di quanto addebitato dalla SGR al Fondo acquirente.

Sulla parte di Fondo rappresentata da parte di OICR collegati, le eventuali provvigioni di incentivo vengono applicate deducendo le eventuali provvigioni di incentivo già applicate sugli OICR collegati oggetto di investimento, fino a concorrenza di quanto addebitato dalla SGR al Fondo acquirente.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

Per quanto riguarda le commissioni di intermediazione corrisposte a società appartenenti al Gruppo Mediolanum (Banca Mediolanum S.p.A.), si precisa che le condizioni applicate al Fondo sono in linea con le normali condizioni praticate sul mercato.

IV.2 Provvigioni di incentivo

la SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo, per ciascuna classe di quote, qualora si verifichi la circostanza che il valore della quota sia aumentato e sia superiore al valore più elevato mai raggiunto a decorrere dall'1/1/2022 (High Water Mark Assoluto).

Nel periodo di riferimento il Fondo ha maturato le seguenti commissioni di performance:

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe I
Importo delle commissioni di performance addebitate	82.519,07
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,11%

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe LA
Importo delle commissioni di performance addebitate	85.760,44
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,03%

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	61	€ 4.679.385	€ 3.681.545 € 997.840
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 1.751.876	€ 33.467 € 19.790
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 731.300	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	7	€ 1.266.906	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	16	3,04%	

► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto
Altre Informazioni

I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.
Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.
Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2025 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2026.

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.
** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla SGR.
*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di amministrazione della società.

Informazioni retributive alla data del 31/12/2025 e relative alla competenza 2025. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	**66.197**
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	56.106
- C/C in divisa Dollaro Canadese	4.728
- C/C in divisa Euro	2.560
- C/C in divisa Sterlina Britannica	2.324
- C/C in divisa Dollaro Australiano	475
- C/C in divisa Yen Giapponese	4
Altri ricavi	**91.910**
- Interessi attivi su CSA	2
- Claims attivi	4.673
- Sopravvenienze attive	18.829
- Ricavi vari	68.406
Altri oneri	**-1.289.672**
- Commissione su contratti regolati a margine	-20.318
- Commissione su operatività in titoli	-1.262.523
- Spese bancarie	-181
- Sopravvenienze passive	-1.225
- Spese varie	-5.425
Totale altri ricavi ed oneri	**-1.131.565**

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Altre imposte su titoli di capitale	**-108.345**
di cui classe LA	-86.362
di cui classe I	-21.983
Totale imposte	**-108.345**

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di cambio alla data di chiusura del periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su valute	Euro FX Currency Marzo 2026	USD	300

USD = Dollaro Americano

Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su valute	Euro FX Currency Marzo 2025	USD	1.080
Future su valute	Euro FX Currency Giugno 2025	USD	520
Future su valute	Euro FX Currency Settembre 2025	USD	800
Future su valute	Euro FX Currency Dicembre 2025	USD	720

USD = Dollaro Americano

Operazioni di copertura del rischio di mercato alla chiusura del periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su indice azionario	S&P500 Emini Marzo 2026	USD	-32
Future su indice azionario	Nikkei 225 Marzo 2026	JPY	60
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Marzo 2026	USD	-22
Future su indice azionario	Euro BOBL Marzo 2026	EUR	80
Future su indice azionario	Euro BUND Marzo 2026	EUR	30
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Marzo 2026	EUR	250

USD = Dollaro Americano; JPY = Yen giapponese

Operazioni di copertura del rischio di mercato che hanno avuto efficacia nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su indice azionario	S&P500 Emini Marzo 2026	USD	32
Future su indice azionario	S&P500 Emini Giugno 2025	USD	64
Future su indice azionario	S&P500 Emini Settembre 2025	USD	64
Future su indice azionario	S&P500 Emini Dicembre 2025	USD	64
Future su indice azionario	S&P E-Mini Financial Marzo 2025	USD	90
Future su indice azionario	S&P E-Mini Energy Select Sector Marzo 2025	USD	270
Future su indice azionario	Nikkei 225 Marzo 2025	JPY	110
Future su indice azionario	Nikkei 225 Marzo 2026	JPY	60
Future su indice azionario	Nikkei 225 Giugno 2025	JPY	120
Future su indice azionario	Nikkei 225 Settembre 2025	JPY	120
Future su indice azionario	Nikkei 225 Dicembre 2025	JPY	120
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Marzo 2025	USD	56
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Marzo 2026	USD	22
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Giugno 2025	USD	88
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Settembre 2025	USD	44
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Dicembre 2025	USD	44
Future su titoli di debito	Euro BOBL Marzo 2025	EUR	95
Future su titoli di debito	Euro BOBL Marzo 2026	EUR	80
Future su titoli di debito	Euro BOBL Giugno 2025	EUR	190
Future su titoli di debito	Euro BOBL Settembre 2025	EUR	160
Future su titoli di debito	Euro BOBL Dicembre 2025	EUR	160
Future su titoli di debito	Euro BUND Marzo 2025	EUR	80
Future su titoli di debito	Euro BUND Marzo 2026	EUR	30
Future su titoli di debito	Euro BUND Giugno 2025	EUR	160
Future su titoli di debito	Euro BUND Settembre 2025	EUR	60
Future su titoli di debito	Euro BUND Dicembre 2025	EUR	60
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Marzo 2025	EUR	700
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Marzo 2026	EUR	250

Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Giugno 2025	EUR	700
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Settembre 2025	EUR	500
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Dicembre 2025	EUR	500

USD = Dollaro Americano; JPY = Yen giapponese

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	2.055		2.055
SIM			
Banche e imprese di investimento estere	821.512		821.512
Altre controparti	459.274		459.274

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto, per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 247,41%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 23 febbraio 2026.

ANNEX IV

Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852

Nome del prodotto: Mediolanum Flessibile Futuro ESG
Identificativo della persona giuridica: Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. - CODICE LEI 635400DHOJIZJJYGAE85

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, purché tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e l'impresa beneficiaria degli investimenti segua prassi di buona governance.

La **tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione istituito dal Regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non stabilisce un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero essere allineati o no alla tassonomia.

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

☐ **Sì**	☒ **No**
☐ Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale**: ___%	☐ Ha **promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, avrà una quota minima del ___% di investimenti sostenibili
☐ in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE	☐ con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE
☐ in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE	☐ con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE
	☐ con un obiettivo sociale
☐ Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale:** ___%	☒ Ha promosso le caratteristiche di A/S, ma **non ha effettuato alcun investimento sostenibile**

In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Il Fondo ha promosso le caratteristiche ambientali, sociali e le prassi di buona governance, privilegiando l'investimento in emittenti caratterizzati da elevati standard ESG (Environmental, Social e Governance), con particolare attenzione a quelli ambientali. In particolare, il Fondo ha conseguito una percentuale pari al 99% di investimenti allineati alle caratteristiche ambientali e sociali promosse, mediante:

- *la verifica che la carbon intensity media ponderata, ovvero il valore che esprime il volume di CO2 emesso per 1 milione di dollari di fatturato, fosse inferiore a quella dell'indice di riferimento interno selezionato dalla SGR, così come previsto dalla strategia di investimento di tale prodotto finanziario.*

- *Il monitoraggio dei seguenti specifici indicatori PAI al fine di monitorare, contenere e ridurre, nel lungo periodo, i potenziali effetti delle scelte di investimento che determinano incidenze negative sui fattori di sostenibilità: emissioni di gas serra (PAI 1), impronta di carbonio (PAI 2), intensità di GHG delle società beneficiarie degli investimenti (PAI 3).*

Infine, il fondo ha mantenuto un'esposizione complessiva residuale verso investimenti in società e/o organismi di investimento con un basso rating ESG ("laggard") o senza rating.

Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?

Gli **indicatori di sostenibilità** misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

Il valore assunto dagli indicatori utilizzati per valutare la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali promosse dal Fondo è rappresentato nella tabella di seguito:

Indicatore	*Valore dell'indicatore 2025*
Carbon Intensity Media del portafoglio del Fondo	*Inferiore al valore dell'indice di riferimento preso in considerazione, come previsto dalla strategia di investimento del fondo*
PAI 1 (emissioni di gas serra)	*38.174,85*
PAI 2 (impronta di carbonio)	*111,43*
PAI 3 (intensità di GHG delle società beneficiarie degli investimenti	*445,02*
Esposizione complessiva residuale, ovvero non più del 10%, verso investimenti in società e/o organismi di investimento con un basso rating ESG (laggard) o senza rating	*2%*

- ***E rispetto ai periodi precedenti?***

Indicatore	*Valore dell'indicatore 2024*	*Valore dell'indicatore 2023*
Carbon Intensity Media del portafoglio del Fondo	*Inferiore al valore dell'indice di riferimento preso in considerazione, come previsto dalla strategia di investimento del fondo*	*Inferiore al valore dell'indice di riferimento preso in considerazione, come previsto dalla strategia di investimento del fondo*
PAI 1 (emissioni di gas serra)	*60.403,33*	*88.888,27*
PAI 2 (impronta di carbonio)	*183,66*	*266,03*
PAI 3 (intensità di GHG delle società beneficiarie degli investimenti	*543,34*	*629,33*
Esposizione complessiva residuale, ovvero non più del 10%, verso investimenti in società e/o organismi di investimento con un basso rating ESG (laggard) o senza rating	*2,3%*	*2,5%*

I **principali effetti negativi** sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

- ***Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario in parte ha realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?***

Il prodotto non aveva obiettivi di investimento sostenibile, ha solo promosso il rispetto delle caratteristiche ambientali e sociali durante il periodo di riferimento.

- ***In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?***

Il prodotto non aveva obiettivi di investimento sostenibile, ha solo promosso il rispetto delle caratteristiche ambientali e sociali durante il periodo di riferimento.

In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

La SGR ha avviato il monitoraggio dei principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità (PAI) al fine di monitorare, contenere e ridurre, nel lungo periodo, i potenziali effetti delle scelte di investimento che determinano incidenze negative sui fattori di sostenibilità. Nello specifico, nella gestione del Fondo sono stati monitorati i seguenti indicatori (PAI): emissioni di gas serra (PAI 1), impronta di carbonio (PAI 2), intensità di GHG delle società beneficiarie degli investimenti (PAI 3).

Il monitoraggio dei PAI avviene, come previsto dalla normativa, su base trimestrale avvalendosi delle informazioni fornite da un infoprovider esterno (MSCI ESG Research).

La misurazione e il monitoraggio di tali indicatori è funzionale a dimostrare il rispetto delle caratteristiche ambientali promosse dal Fondo. Qualora dalle rilevazioni periodiche emergano delle criticità come il deterioramento di alcune metriche, la SGR conduce opportuni approfondimenti al fine di individuare le ragioni di tale trend negativo e, nel caso, attivarsi con le società emittenti principalmente coinvolte attraverso eventuali incontri mirati e/o l'esercizio del diritto di intervento e di voto.

Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito **la quota maggiore di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento.

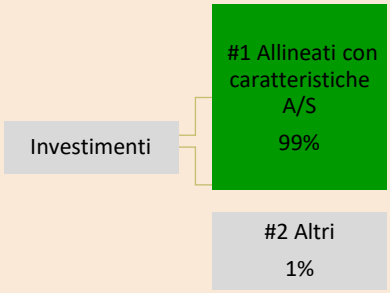
Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi	Paese
NVIDIA CORP	ELETTRONICO	4,22	STATI UNITI D'AMERICA
ASML HOLDING	ELETTRONICO	3,4	PAESI BASSI
MICROSOFT CORP	ELETTRONICO	2,92	STATI UNITI D'AMERICA
APPLE INC	ELETTRONICO	1,98	STATI UNITI D'AMERICA
ADOBE INC	ELETTRONICO	1,85	STATI UNITI D'AMERICA
HOME DEPOT INC	COMMERCIO	1,75	STATI UNITI D'AMERICA
SHOPIFY INC CLASS	ELETTRONICO	1,56	CANADA
INTUIT	ELETTRONICO	1,54	STATI UNITI D'AMERICA
WALT DISNEY CO/THE	COMUNICAZIONI	1,49	STATI UNITI D'AMERICA
SERVICENOW INC	ELETTRONICO	1,35	STATI UNITI D'AMERICA
APPLIED MATERIALS IN	ELETTRONICO	1,33	STATI UNITI D'AMERICA
LAM RESEARCH CORP	ELETTRONICO	1,31	STATI UNITI D'AMERICA
ANALOG DEVICES	ELETTRONICO	1,27	STATI UNITI D'AMERICA
MASTERCARD INC CLASS	FINANZIARIO	1,18	STATI UNITI D'AMERICA
ALPHABET INC CL A	COMUNICAZIONI	1,18	STATI UNITI D'AMERICA

Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

Durante il periodo di riferimento, il Fondo ha privilegiato investimenti in attività che rispettano le caratteristiche ambientali/sociali promosse, pur non prevedendo una percentuale minima di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale o sociale.

L'**allocazione degli attivi** descrive la quota di investimenti in attivi specifici.

Qual è stata l'allocazione degli attivi?



#1 Allineati con caratteristiche A/S comprende gli investimenti del prodotto finanziario utilizzati per rispettare le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

#2 Altri comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono allineati alle caratteristiche ambientali o sociali, né sono considerati investimenti sostenibili.

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha effettuato il 99% (#1) di investimenti allineati con caratteristiche ambientali e/o sociali, nel rispetto degli elementi vincolanti delineati nella strategia e nella politica di investimento del Fondo.

La parte restante del portafoglio, pari all'1%, è stata investita nella categoria Altri (#2).

In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	% Sul totale degli strumenti finanziari
ELETTRONICO	36,06
COMUNICAZIONI	11,29
BANCARIO	9,22
DIVERSI	8,53
ASSICURATIVO	7,39
FINANZIARIO	6,28
CHIMICO	4,92
COMMERCIO	4,39

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il gas fossile comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'energia nucleare, i criteri comprendono norme complete in materia di sicurezza e gestione dei rifiuti

Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

Le **attività transitorie** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra l'altro, livelli di emissione di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore

STATO	2,95
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	2,71
IMMOBILIARE EDILIZIO	2,09
CEMENTIFERO	2,02
ALIMENTARE E AGRICOLO	1,56
CARTARIO ED EDITORIALE	0,37
TESSILE	0,22

In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

Il Fondo non presenta una percentuale di investimenti sostenibili allineata alla Tassonomia Europea.

Il prodotto finanziario ha investito in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE[1]?

☐ Sì:

☐ In gas fossile In ☐ energia nucleare

☒ No

Qual era la quota minima di investimenti in attività transitorie e abilitanti?

Non è presente una quota minima di investimenti in attività transitorie e abilitanti, in quanto il Fondo non ha percentuali di allineamento alla Tassonomia.

Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?

Non è presente una quota minima di investimenti in attività transitorie e abilitanti, in quanto il Fondo non ha percentuali di allineamento alla Tassonomia.

Qual era la quota minima di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE?

Il Fondo non ha previsto l'effettuazione di una percentuale minima di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale.

[1] Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono all'azione di contenimento dei cambiamenti climatici ("mitigazione dei cambiamenti climatici") e non arrecano un danno significativo ad alcun obiettivo della tassonomia dell'UE - cfr. nota esplicativa sul margine sinistro. I criteri completi riguardanti le attività economiche connesse al gas fossile e all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

Qual era la quota minima di investimenti socialmente sostenibili?

Il Fondo non prevede l'effettuazione di una percentuale minima di investimenti sostenibili con un obiettivo sociale.

Quali investimenti erano compresi nella categoria "#2 Altri", qual è il loro scopo ed esistono garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

Nella categoria #2 Altri sono comprese le società senza rating ESG, la cui l'esposizione complessiva è trascurabile e in ogni caso in linea con quanto previsto dalla Politica di Investimento del Fondo, e liquidità.

Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?

Le caratterisitche ambientali/sociali e le prassi di buona governance sono state promosse mediante:

- *La predilezione per investimenti in emittenti caratterizzati da elevati standard ESG (Environmental, Social e Governance), con particolare attenzione a quelli ambientali, attraverso il supporto delle analisi fornite da un infoprovider terzo (MSCI ESG Research). Il rating ESG di MSCI ESG Research misura la resilienza di una società ai rischi ESG rilevanti che, nel lungo periodo, possono tradursi in rischi finanziari e valuta la capacità di un'azienda di gestire tale rischio, anche in termini relativi rispetto al settore di riferimento. Per le Società di cui MGF detiene una partecipazione rilevante, l'attività di analisi è stata effettuata, su base continuativa, anche utilizzando, ove disponibili, Dichiarazioni non finanziarie, Bilanci di Sostenibilità, presentazioni pubblicate sui siti internet degli emittenti, eventuali informazioni/rating ESG resi pubblici da parte di altri info-providers specializzati su tematiche di sostenibilità. In assenza della documentazione sopra descritta, MGF si riserva altresì la facoltà di inviare dei questionari direttamente ad emittenti identificati al fine di acquisire le informazioni necessarie onde effettuare le opportune valutazioni.*

- *L'analisi del portafoglio modello, costruito sulla base delle caratteristiche di sostenibilità sopra riportate, fornito mensilmente da HSBC Global Asset Management, che offre a MGF un servizio di advisory. Il team di gestione di MGF ha implementato il portafoglio modello ricevuto pur mantenendo una certa discrezionalità, in particolare in termini di pesi, prevedendo la possibilità di effettuare attività di overlay al fine di implementare strategie di ottimizzazione dell'esposizione geografica e settoriale, sempre rispettando le caratteristiche di sostenibilità del Fondo.*

- *Un'attività mensile di monitoraggio e valutazione del portafoglio del Fondo tesa ad accertare che quest'ultimo abbia un'esposizione complessiva residuale, ovvero non più del 10%, verso investimenti in società e/o organismi di investimento con un basso rating ESG (laggard) o senza rating.*

- *L'analisi della carbon intensity media ponderata del portafoglio del Fondo, che è risultata inferiore a quella dell'indice di riferimento interno selezionato dalla SGR.*

- *L'applicazione di esclusioni agli investimenti nelle Società non conformi ai criteri Paris-aligned Benchmark (PAB), come definiti dal Regolamento Delegato (UE) 2020/1818:*

  a) Società coinvolte in attività riguardanti armi controverse;

  b) Società attive nella coltivazione e nella produzione di tabacco;

  c) Società per le quali gli amministratori di indici di riferimento hanno constatato violazioni dei principi del patto mondiale delle Nazioni Unite o delle linee guida dell'OCSE destinate alle imprese multinazionali;

  d) Società che ottengono l'1% o più dei ricavi dalla prospezione, estrazione, distribuzione o raffinazione di carbon fossile e lignite;

e) Società che ottengono il 10% o più dei ricavi dalla prospezione, estrazione, distribuzione o raffinazione di oli combustibili;

f) Società che ottengono il 50% o più dei ricavi dalla prospezione, estrazione, produzione o distribuzione di gas combustibili;

g) Società che ottengono il 50% o più dei ricavi dalla produzione di energia elettrica con un'intensità dei gas a effetto serra superiore a 100 g CO2e/KWh.

In aggiunta. la SGR ha monitorato, con cadenza trimestrale, i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità al fine di monitorare, contenere e ridurre, nel lungo periodo, i potenziali effetti delle scelte di investimento che determinano incidenze negative sui fattori di sostenibilità. Nello specifico, nella gestione del Fondo sono stati monitorati i seguenti indicatori (PAI): emissioni di gas serra (PAI 1), impronta di carbonio (Pai 2), intensità di GHG delle società beneficiarie degli investimenti (PAI 3).

Quale è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?

Non è designato un indice di riferimento per determinare se il prodotto finanziario è allineato alle caratteristiche ambientali che promuove.

Gli **indici di riferimento** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali o sociali che promuove.

La seguente informativa SFDR non è assoggettata a revisione contabile da parte della società di revisione, PricewaterhouseCoopers S.p.A

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 39/2010 e dell'articolo 9 del DLgs 58/1998

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Flessibile Futuro ESG

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Futuro ESG (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2025, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2025 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il "Provvedimento"), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione

“Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR pA, Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un’entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l’appropriatezza dell’utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l’interruzione dell’attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell’informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l’acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l’emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da

comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR pA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Futuro ESG al 30 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Futuro ESG al 30 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 29 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 29/04/2026 17:44:07

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Flessibile Strategico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (5,77%), per la classe LA (5,78%) e per la classe I (6,25%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.
Il rendimento difforme della classe L e della classe LA rispetto alla classe I è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nei prossimi mesi, l'economia globale dovrebbe continuare a beneficiare degli effetti cumulati delle decisioni di politica monetaria già adottate e della progressiva attuazione di politiche fiscali espansive. Ciò vale in particolare per gli Stati Uniti, dove il recente pacchetto fiscale (One Big Beautiful Bill Act) dovrebbe iniziare a dispiegare i propri effetti già nella prima parte dell'anno, ma anche per l'Europa, con i piani di investimento in infrastrutture e difesa, e per il Giappone, dove lo stimolo fiscale resta un importante fattore di supporto alla crescita.
Sul fronte obbligazionario, lo scenario continua a essere caratterizzato da rendimenti "higher for longer", soprattutto sulla parte lunga delle curve. In un contesto di crescita economica ancora resiliente, gli spread creditizi rimangono contenuti e non segnalano tensioni significative. Questo quadro crea condizioni favorevoli per gli investimenti obbligazionari con un orizzonte di medio termine, in un'ottica di carry. Oltre alla generazione di reddito, l'obbligazionario è tornato a svolgere anche un ruolo di stabilizzazione del portafoglio in fasi di volatilità dell'azionario, riaffermando il suo duplice contributo in termini di rendimento e diversificazione.
Per quanto riguarda l'azionario, i fattori di supporto restano numerosi: non solo politiche monetarie e fiscali complessivamente accomodanti, ma anche una crescita degli utili che continua a mostrare revisioni favorevoli. A ciò si affianca un progressivo allargamento della partecipazione ai rialzi, sia sul piano geografico (non più limitato agli Stati Uniti) sia su quello settoriale (non più concentrato esclusivamente sulla tecnologia).
Pur mantenendo il traino dei megatrend strutturali – con l'Intelligenza Artificiale in primo piano – il quadro di mercato appare quindi più "democratico". Una minore concentrazione dei rendimenti potrebbe rappresentare uno sviluppo salutare, ponendo le basi per una dinamica più equilibrata nel medio periodo.
L'hype legato all'Intelligenza Artificiale sembra progressivamente attenuarsi, anche per effetto della maturazione del comparto. Non si tratta di un segnale negativo, bensì di un'evoluzione più realistica e pragmatica, che potrebbe tradursi in una minore spinta relativa del settore tecnologico. Sarà quindi importante monitorare quali comparti riusciranno a raccoglierne il testimone, favorendo una rotazione settoriale ordinata. In questo contesto, episodi di volatilità restano possibili; tuttavia, a fronte di uno scenario di fondo ancora costruttivo, una diversificazione ben strutturata continua a rappresentare la scelta più efficace.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato, dai titoli obbligazionari e dai titoli di capitale

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di investimento e copertura.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo non si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Il Fondo, inoltre, non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,016** che verrà messo in pagamento dal 28 gennaio 2026, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2026 erano pari a **27.389.974,101** per un controvalore globale di euro 438.239,59.

In alcuni casi, l'ammontare così distribuito non rappresenta il risultato effettivo del fondo nel periodo di riferimento, in quanto non vengono prese in considerazione tutte le voci del conto economico. Per tali ragioni la distribuzione potrebbe anche essere superiore al risultato effettivo di gestione del fondo rappresentando, in tale caso, in tutto o in parte un rimborso parziale del valore delle quote. L'importo distribuito non comporterà in alcun caso un rimborso automatico di un determinato numero di quote o di frazioni di esse, ma avverrà sempre come diminuzione del valore unitario delle stesse.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/12/2025		Relazione di gestione al 30/12/2024	
ATTIVITÀ	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**476.945.625**	**98,54**	**497.260.214**	**98,47**
A1. Titoli di debito	313.909.840	64,86	352.950.391	69,89
A1.1 titoli di Stato	116.216.836	24,01	124.162.000	24,59
A1.2 altri	197.693.004	40,85	228.788.391	45,30
A2. Titoli di capitale	163.035.785	33,68	144.309.823	28,58
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**294.248**	**0,06**	**987.562**	**0,20**
B1. Titoli di debito	294.248	0,06	987.562	0,20
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**1.393.650**	**0,29**	**483.088**	**0,10**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.393.650	0,29	483.088	0,10
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	**642.402**	**0,13**	**-753.082**	**-0,15**
F1. Liquidità disponibile	423.109	0,09	172.795	0,03
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	47.741.872	9,86	67.522.284	13,37
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-47.522.579	-9,82	-68.448.161	-13,55
G. ALTRE ATTIVITÀ	**4.738.840**	**0,98**	**6.957.032**	**1,38**
G1. Ratei attivi	4.721.995	0,98	5.977.030	1,19
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	16.845	0,00	980.002	0,19
TOTALE ATTIVITÀ	**484.014.765**	**100,00**	**504.934.814**	**100,00**

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2025 Valore complessivo	Relazione di gestione al 30/12/2024 Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	**677.344**	**479.496**
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	**25.895**	**300.001**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	25.895	300.001
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**626.768**	**406.624**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	264.112	349.584
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	362.656	57.040
TOTALE PASSIVITÀ	**1.330.007**	**1.186.121**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**482.684.758**	**503.748.693**
I Numero delle quote in circolazione	**17.989.997,124**	**18.941.877,391**
LA Numero delle quote in circolazione	**21.320.308,645**	**22.508.377,368**
L Numero delle quote in circolazione	**27.603.453,470**	**32.583.823,593**
I Valore complessivo netto della classe	**146.740.401**	**145.413.076**
LA Valore complessivo netto della classe	**155.225.583**	**154.936.111**
L Valore complessivo netto della classe	**180.718.774**	**203.399.506**
I Valore unitario delle quote	**8,157**	**7,677**
LA Valore unitario delle quote	**7,281**	**6,883**
L Valore unitario delle quote	**6,547**	**6,242**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.171.305,296
Quote rimborsate	3.123.185,563

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.241.758,926
Quote rimborsate	3.429.827,649

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	795.215,829
Quote rimborsate	5.775.585,952

SEZIONE REDDITUALE

		Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2025
A.	**STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI**			
A1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI			
	A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	11.682.664	11.852.612	2.906.292
	A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	4.322.195	3.924.269	695.463
	A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
	A2.1 Titoli di debito	-922.994	1.200.545	39.670
	A2.2 Titoli di capitale	8.684.513	3.801.162	3.379.211
	A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
	A3.1 Titoli di debito	-2.633.513	6.845.001	-886.603
	A3.2 Titoli di capitale	14.041.849	2.672.982	4.637.801
	A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
	DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		-25.287	
	Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**35.174.714**	**30.271.284**	**10.771.834**
B.	**STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**			
B1.	PROVENTI DA INVESTIMENTI			
	B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	26.669	24.116	-7.782
	B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
	B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2.	UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
	B2.1 Titoli di debito		1.450	
	B2.2 Titoli di capitale			
	B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3.	PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
	B3.1 Titoli di debito	-6.252	-12.438	-25.953
	B3.2 Titoli di capitale			
	B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4.	RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
	DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
	Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	**20.417**	**13.128**	**-33.735**
C.	**RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI**			
	FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1.	RISULTATI REALIZZATI			
	C1.1 Su strumenti quotati	-887.212	3.587.502	-487.637
	C1.2 Su strumenti non quotati			
C2.	RISULTATI NON REALIZZATI			
	C2.1 Su strumenti quotati			
	C2.2 Su strumenti non quotati			
D.	**DEPOSITI BANCARI**			
D1.	INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

		Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2025
E.	**RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI**			
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA			
	E1.1 Risultati realizzati	2.181.846	-1.575.494	262
	E1.2 Risultati non realizzati	267.858	-980.009	167.704
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
	E2.1 Risultati realizzati			
	E2.2 Risultati non realizzati			
E3.	LIQUIDITÀ			
	E3.1 Risultati realizzati	3.248.607	-2.274.120	-374.385
	E3.2 Risultati non realizzati	-14.651	2.163	4.850
F.	**ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE**			
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
	Risultato lordo della gestione di portafoglio	**39.991.579**	**29.044.454**	**10.048.893**
G.	**ONERI FINANZIARI**			
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-197.647	-134.442	-58.081
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-2.024	-61	-2.024
	Risultato netto della gestione di portafoglio	**39.791.908**	**28.909.951**	**9.988.788**
H.	**ONERI DI GESTIONE**			
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-9.560.073	-6.878.743	-3.071.740
	di cui classe I	-2.380.235	-1.390.390	-763.586
	di cui classe LA	-3.209.139	-2.248.075	-1.050.298
	di cui classe L	-3.970.699	-3.240.278	-1.257.856
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-58.524	-60.238	-14.353
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-192.921	-198.573	-47.313
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-15.140	-31.788	-5.582
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-60.352	-68.401	-15.241
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I.	**ALTRI RICAVI ED ONERI**			
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	5.916	39.283	856
I2.	ALTRI RICAVI	101.774	84.884	14.028
I3.	ALTRI ONERI	-896.163	-1.225.559	-280.157
	Risultato della gestione prima delle imposte	**29.116.425**	**20.570.816**	**6.569.286**
L.	**IMPOSTE**			
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3.	ALTRE IMPOSTE	-549.028	-533.263	-164.549
	di cui classe I	-163.453	-151.225	-49.946
	di cui classe LA	-172.393	-157.002	-52.248
	di cui classe L	-213.182	-225.036	-62.355
	Utile/perdita dell'esercizio	**28.567.397**	**20.037.553**	**6.404.737**
	di cui classe I	8.915.397	6.210.297	2.098.259
	di cui classe LA	8.730.780	5.623.860	1.962.065
	di cui classe L	10.921.220	8.203.396	2.344.413

NOTA INTEGRATIVA

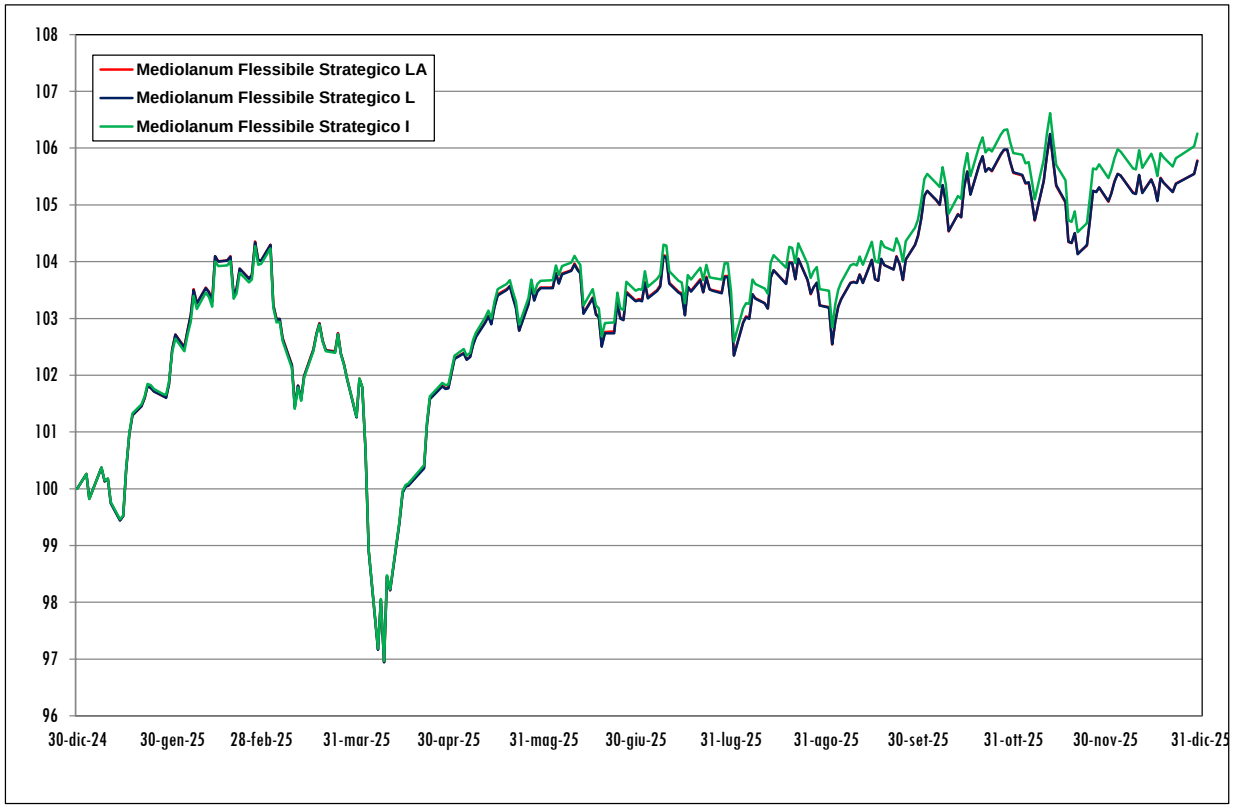
FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2025 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.
La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

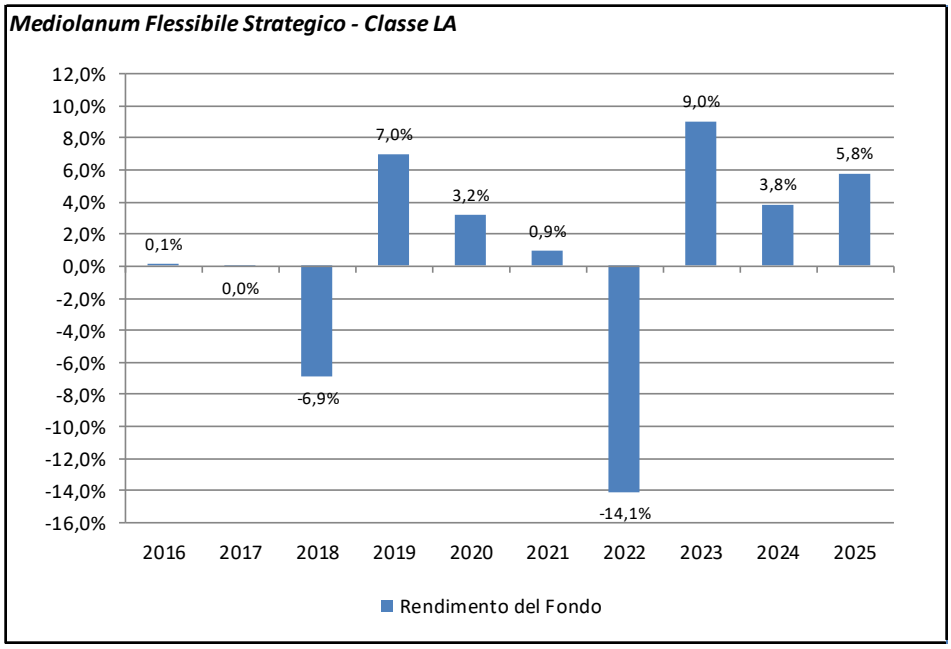
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione trimestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al quarto trimestre 2025.

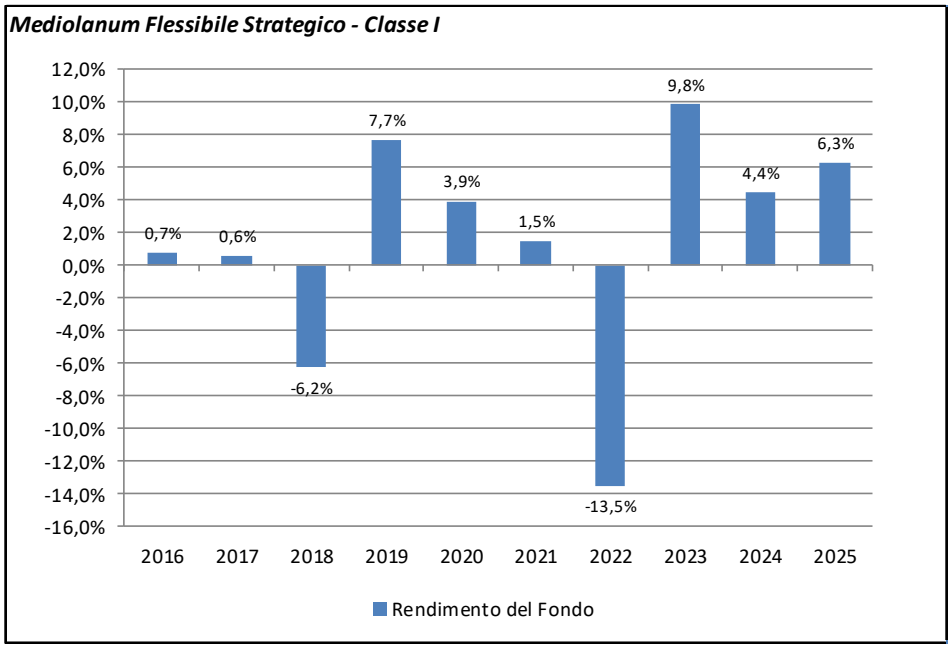
Parte A - Andamento del valore della quota

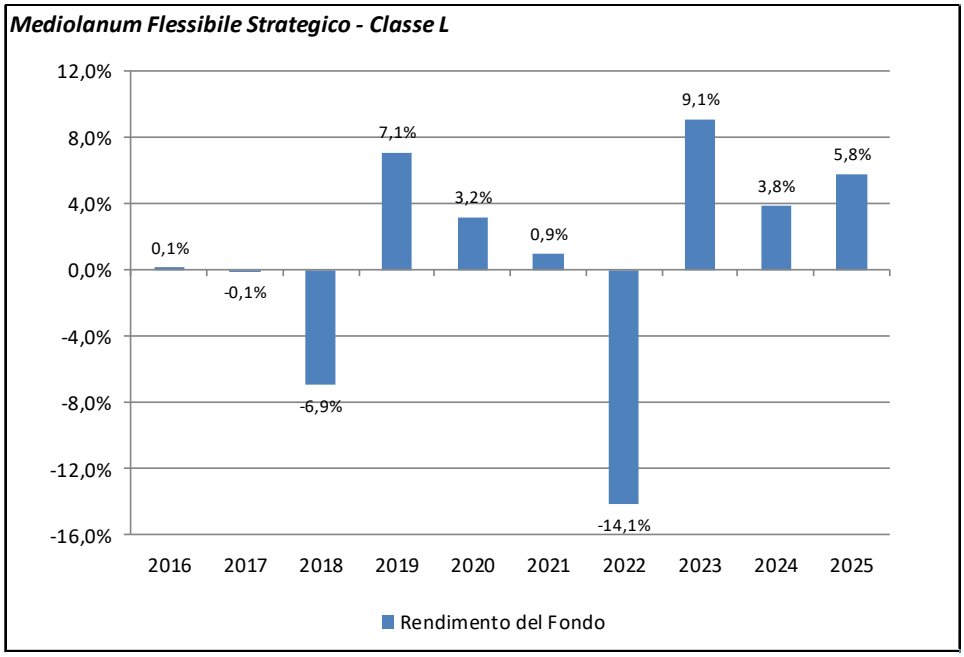


La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito.

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni







I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione a carico dell'investitore e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Con riferimento ai grafici soprariportati, si evidenzia che, in relazione allo stile di gestione adottato dal 23 aprile 2010, a partire da tale data non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 09/04/2025	7,444
Valore massimo al 12/11/2025	8,185
Valore quota all'inizio dell'esercizio	7,677
Valore quota alla fine dell'esercizio	8,157

Classe L	
Valore minimo al 09/04/2025	6,041
Valore massimo al 12/11/2025	6,576
Valore quota all'inizio dell'esercizio	6,242
Valore quota alla fine dell'esercizio	6,547

Classe LA	
Valore minimo al 09/04/2025	6,673
Valore massimo al 12/11/2025	7,313
Valore quota all'inizio dell'esercizio	6,883
Valore quota alla fine dell'esercizio	7,281

Commento performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, la gestione del Fondo ha adottato uno stile flessibile sia sulla componente azionaria sia su quella obbligazionaria, contribuendo positivamente alla performance attraverso l'esposizione a titoli corporate e governativi ed a strumenti azionari. La dinamica degli spread del credito europeo, ridottisi fino ai minimi dell'anno e su livelli ciclicamente contenuti, è stata favorita da segnali di distensione sul fronte commerciale e dal miglioramento della qualità del credito, sostenuto dal progressivo deleveraging delle società.
Nel periodo, la duration della componente governativa è stata gestita in modo attivo, con un lieve incremento dell'esposizione e una preferenza per la curva europea. La gestione della componente corporate si è concentrata su strategie di relative value tra emittenti e lungo i diversi tratti di curva, oltre che sulla partecipazione selettiva al mercato primario, includendo emissioni senior e subordinate. L'esposizione ai corporate europei non domestici si è attestata, durante l'anno, mediamente intorno al 36%, privilegiando titoli senior con rating investment grade, al fine di preservare la qualità creditizia complessiva del portafoglio.
Gli investimenti in strumenti subordinati sono rimasti contenuti e prevalentemente riferiti ad istituzioni finanziarie, che continuano a presentare un profilo rischio/rendimento relativamente più favorevole rispetto al segmento high yield. A livello settoriale è stata confermata la preferenza per il comparto finanziario, in particolare per le banche europee, caratterizzate da elevata redditività e solida patrimonializzazione.

Con riferimento alla componente corporate italiana, coerentemente con una visione prospettica positiva del mercato obbligazionario, l'attività di gestione è stata caratterizzata da una partecipazione selettiva sia sul mercato primario sia sul mercato secondario. Tale attività ha riguardato titoli Investment Grade e High Yield, che presentavano interessanti fondamentali e buone prospettive di crescita. La liquidità necessaria è stata costituita attraverso la vendita di emissioni che ben avevano performato da inizio anno.

Per quanto concerne l'esposizione alla asset class azionaria, gli investimenti del Fondo hanno avuto per oggetto i mercati globali. Nell'ambito della gestione sono state sfruttate le leve di asset allocation, allocazione geografica e settoriale, mirate a trarre beneficio dalle rotazioni settoriali e di stile in un contesto di mercato che, al netto della accentuata volatilità riscontrata all'inizio del secondo trimestre, si è confermato resiliente. Il Fondo ha orientato i propri investimenti verso una selezione di titoli caratterizzati da prospettive e fondamentali attrattivi; sono stati effettuati inoltre investimenti in strumenti derivati quotati aventi come sottostante i principali indici internazionali e diversi settori di business. L'esposizione è stata mantenuta su livelli stabili nel corso dell'anno, prediligendo geograficamente l'area europea e, selettivamente, alcuni titoli quotati sul mercato statunitense. Settorialmente, sono stati privilegiati quei comparti maggiormente legati ai *macrotrend* in atto, come quello legato all'adozione dell'AI, ed i beneficiari del solido contesto macroeconomico e monetario che ha caratterizzato il 2025.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione trimestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2025 per la classe L:

Data Consiglio di amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 29/01/2025	0,011	354.297,900
Provento deliberato il 28/04/2025	0,011	335.313,430
Provento deliberato il 24/07/2025	0,016	472.274,340
Provento deliberato il 24/10/2025	0,016	459.242,54

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, ICT e di sicurezza, di non conformità e reputazionali.
Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.
Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.
Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi, ICT e di sicurezza, reputazionali e dei rischi delle terze parti. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.
Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2025 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- 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 nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione 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;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione; - i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;

- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:
- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;
- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura flessibile del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in strumenti finanziari di natura obbligazionaria e azionaria nazionali e internazionali, nel rispetto dei limiti da Prospetto.

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

Situazione al 30/12/2025

AREA GEOGRAFICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI D'EUROPA	199.517.550	150.238.587		73,29%
AMERICA SETTENTRIONALE	35.354.143	2.376.444		7,91%
AUSTRALIA	5.884.915			1,23%
ITALIA	53.106.052	10.420.754		13,31%
PAESI EMERGENTI	16.974.756			3,56%
ALTRI PAESI INTERNAZIONALI	3.366.673			0,71%
TOTALE	**314.204.088**	**163.035.785**		**100,00%**

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

Situazione al 30/12/2025

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	97.281.636	32.990.986		27,29
STATO	116.216.835			24,34
ELETTRONICO	22.923.372	35.256.367		12,19
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	9.768.038	28.387.659		8,00
ASSICURATIVO	12.136.998	9.225.478		4,48
ALIMENTARE E AGRICOLO	12.040.415	7.069.042		4,00
MINERALE E METALLURGICO	9.901.362	6.763.576		3,49
CHIMICO	4.137.220	12.456.156		3,48
TESSILE	2.622.854	12.102.785		3,09
DIVERSI	10.705.214	3.421.295		2,96
CEMENTIFERO	5.551.382	3.623.159		1,92
COMUNICAZIONI	2.311.629	4.630.017		1,46
IMMOBILIARE EDILIZIO	5.777.341	937.801		1,41
FINANZIARIO	2.014.907	2.791.250		1,01
COMMERCIO	514.405	3.380.214		0,82
ENTI TERRITORIALI	300.480			0,06
TOTALE	**314.204.088**	**163.035.785**		**100,00**

Elenco dei primi cinquanta strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore:

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
ASML HOLDING	13.258	12.176.147	2,51
SAP AG	51.339	10.696.481	2,21
LVMH MOET HENNESSY L	11.761	7.518.807	1,55
BANCO BILBAO VIZCAYA	303.777	6.099.842	1,26
BTPS 3.6 10/35	6.000.000	6.061.200	1,25
SIEMENS ENERGY AG	47.400	5.706.960	1,18
BANCO SANTANDER SA	548.756	5.556.703	1,15
ALLIANZ SE REG	13.788	5.384.214	1,11
BTPS 3.45 02/36	5.000.000	4.973.000	1,03
BNP PARIBAS	60.720	4.924.392	1,02
INTESA SANPAOLO	785.000	4.647.985	0,96
SAFRAN SA	14.800	4.401.520	0,91
SCHNEIDER ELECTRIC S	18.507	4.366.727	0,90
HERMES INTERNATIONAL	2.002	4.248.244	0,88
AIRBUS SE	20.900	4.157.846	0,86
T 2.25 02/27	4.850.000	4.068.286	0,84
BTPS 3.15 11/31	4.000.000	4.043.200	0,84
T 1.25 04/28	5.000.000	4.041.626	0,84
BTPS 2.8 06/29	4.000.000	4.036.400	0,83
BPCEGP 4.5 01/33	3.800.000	3.985.212	0,82
SIEMENS AG REG	16.455	3.935.213	0,81
UNICREDIT SPA	53.481	3.792.873	0,78
T 4 02/28	4.320.000	3.714.410	0,77
L OREAL	10.086	3.701.058	0,77
ING GROEP NV	151.602	3.642.238	0,75
FRTR 2.4 09/28	3.500.000	3.497.970	0,72
INDITEX ORD	59.700	3.380.214	0,70
ACGB 2.75 11/29	6.000.000	3.242.568	0,67
T 3.625 09/30	3.800.000	3.226.657	0,67
IBERDROLA SA	154.817	2.857.148	0,59
ANNGR 5 11/30	2.500.000	2.697.725	0,56
STELLANTIS NV	281.773	2.665.854	0,55
SPGB 0.5 10/31	3.000.000	2.638.200	0,55
RHEINMETALL AG	1.670	2.606.870	0,54
EOANGR 3.875 01/35	2.525.000	2.589.337	0,54
MERCEDES BENZ GROUP	42.329	2.542.703	0,53
T 2.375 05/29	3.100.000	2.538.557	0,52
SANTAN 3.5 10/32	2.500.000	2.500.275	0,52
RIFP 3.25 03/32	2.500.000	2.481.125	0,51
T 1.125 09/28	3.000.000	2.401.854	0,50
ULFP 4.125 12/30	2.300.000	2.388.044	0,49
AIR LIQUIDE SA	14.862	2.387.134	0,49
DAVIDE CAMPARI MILAN	420.000	2.325.960	0,48

ARGENX SE	3.200	2.281.600	0,47
ANHEUSER-BUSCH INBEV	40.660	2.233.047	0,46
T 3.75 12/30	2.560.000	2.183.613	0,45
ESSILOR LUXOTTICA	8.045	2.178.586	0,45
SANOFI	25.946	2.153.518	0,45
UKT 3.25 01/33	2.000.000	2.151.097	0,44
AXASA FR 12/49	2.000.000	2.147.800	0,44

II.1 Strumenti finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Altri Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito:				
- di Stato	31.335.871	32.091.225	52.789.740	
- di altri enti pubblici				
- di banche	7.456.903	87.965.369	1.859.364	
- di altri	14.652.944	85.758.424		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	13.693.253	139.121.312	10.221.220	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**67.138.971**	**344.936.330**	**64.870.324**	
- in percentuale del totale delle attività	**13,87**	**71,27**	**13,40**	

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi (*)**
Titoli quotati	50.953.222	371.499.375	54.493.028	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	**50.953.222**	**371.499.375**	**54.493.028**	
- in percentuale del totale delle attività	**10,53**	**76,75**	**11,26**	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	67.420.706	72.460.366
- altri	99.220.800	130.352.246
Titoli di capitale	343.956.231	347.956.631
Parti di OICR		
Totale	**510.597.737**	**550.769.243**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	294.248			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**294.248**			
- in percentuale del totale delle attività	**0,06**			

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate movimentazioni di portafoglio

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio titoli strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

	Duration in anni		
Valuta	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	Maggiore di 3.6
Euro	22.020.686	86.394.258	152.999.404
Dollaro statunitense		22.779.268	22.990.404
Sterlina Gran Bretagna		2.028.487	9.522.196
Dollaro australiano		3.242.568	2.642.346

II.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni creditorie)

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati

Tipologia dei contratti	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:			
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- *swap* e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio:			
- *future* su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- *swap* e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale:			
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	1.393.650		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- *swap* e altri contratti simili			
Altre operazioni:			
- *future*			
- opzioni			
- *swap*			

	Controparte dei contratti				
Tipologia dei contratti	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse:					
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
- *future* su valute e altri contratti simili					
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			1.393.650		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- *future*					
- opzioni					
- *swap*					

	Attività ricevute in garanzia				
Tipologia dei contratti	**Cash (eccetto margini)**	**Titoli di Stato**	**Altri titoli di debito**	**Titoli di capitale**	**Altri**
Operazioni su tassi di interesse:					
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
- *future* su valute e altri contratti simili					
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- *future*					
- opzioni					
- *swap*	310.000				

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**423.109**
- Liquidità disponibile in euro	249.423
- Liquidità disponibile in divisa estera	173.686
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	**47.741.872**
- Vend/Acq di divisa estera a termine	47.597.225
- Margini di variazione da incassare	144.647
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	**-47.522.579**
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-47.329.367
- Margini di variazione da versare	-193.212
Totale posizione netta di liquidità	**642.402**

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**4.721.995**
- Su liquidità disponibile	855
- Su titoli di debito	4.721.140
Altre	**16.845**
- Dividendi da incassare	16.845
Totale altre attività	**4.738.840**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

Finanziamenti ricevuti	Importo
Finanziamenti Non EUR	677.344

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni debitorie)

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in strumenti finanziari derivati.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**25.895**
Rimborsi	02/01/26	25.895
Totale debiti verso i partecipanti		**25.895**

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**264.112**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	7.855
- Provvigioni di gestione	186.614
- Ratei passivi su conti correnti	58.081
- Commissione calcolo NAV	4.519
- Commissioni di tenuta conti liquidità	7.043
Altre	**362.656**
- Società di revisione	47.275
- Contratti CSA	310.000
- Spese per pubblicazione	5.381
Totale altre passività	**626.768**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto Classe L

		30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
	Patrimonio netto a inizio periodo	**203.399.507**	**226.128.241**	**237.356.450**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	5.104.357	7.694.030	6.944.538
	- sottoscrizioni singole	5.104.357	7.694.030	6.944.538
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	10.921.220	8.203.396	19.977.625
Decrementi				
	a) rimborsi	37.085.183	37.400.583	37.311.256
	- riscatti	37.085.183	37.400.583	37.311.256
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	1.621.127	1.225.577	839.116
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	**180.718.774**	**203.399.507**	**226.128.241**

Variazioni del patrimonio netto Classe I

		30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
	Patrimonio netto a inizio periodo	**145.413.076**	**140.782.216**	**132.137.778**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	17.257.392	21.254.740	14.012.344
	- sottoscrizioni singole	17.257.392	21.254.740	14.012.344
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	8.915.397	6.210.297	12.696.400
Decrementi				
	a) rimborsi	24.845.464	22.834.177	18.064.306
	- riscatti	24.845.464	22.834.177	18.064.306
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	**146.740.401**	**145.413.076**	**140.782.216**

Variazioni del patrimonio netto Classe LA

		30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
	Patrimonio netto a inizio periodo	**154.936.111**	**140.173.133**	**117.654.466**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	15.918.898	33.274.539	28.896.795
	- sottoscrizioni singole	15.918.898	33.274.539	28.896.795
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	8.730.780	5.623.860	11.128.135
Decrementi				
	a) rimborsi	24.360.206	24.135.421	17.506.263
	- riscatti	24.360.206	24.135.421	17.506.263
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	**155.225.583**	**154.936.111**	**140.173.133**

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 365.790,949 pari allo 0,55% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 49.914,553 pari allo 0,07% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	**% del Valore Complessivo Netto**
Operazioni su tassi di interesse: - *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili	10.415.529	2,16
Operazioni su tassi di cambio: - *future* su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili	26.818.026	5,56
Operazioni su titoli di capitale: - *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili	29.876.400	6,19
Altre operazioni: - *future* e contratti simili - opzioni e contratti simili - *swap* e contratti simili		

V.2 Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

Alla data di riferimento, non sono presenti attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				**PASSIVITÀ**		
	Strumenti finanziari	**Depositi bancari**	**Altre attività**	**TOTALE**	**Finanziamenti ricevuti**	**Altre passività**	**TOTALE**
Dollaro australiano	5.884.914		49.089	5.934.003			
Dollaro canadese			2.600	2.600			
Franco svizzero			9.775	9.775			
Corona danese			3.966	3.966			
Euro	416.265.403		52.156.279	468.421.682		635.214	635.214
Sterlina Gran Bretagna	17.827.208		-14.059.760	3.767.448		4.635	4.635
Dollaro di Hong Kong			2.820	2.820			
Yen giapponese			20	20			
Corona norvegese			6.685	6.685			
Corona svedese			4.119	4.119			
Dollaro di Singapore			32.071	32.071			
Dollaro statunitense	38.655.998		-32.826.422	5.829.576	677.344	12.814	690.158
TOTALE	**478.633.523**		**5.381.242**	**484.014.765**	**677.344**	**652.663**	**1.330.007**

Parte C – Risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**7.761.519**	**-2.433.547**	**11.408.336**	**-3.649.914**
1. Titoli di debito	-922.994	-1.867.933	-2.633.513	-3.588.766
2. Titoli di capitale	8.684.513	-565.614	14.041.849	-61.148
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			**-6.252**	
1. Titoli di debito			-6.252	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati

	Con finalità di copertura (Sottovoci A4 e B4)	Con finalità di copertura (Sottovoci A4 e B4)	Senza finalità di copertura (Sottovoci C1 e C2)	Senza finalità di copertura (Sottovoci C1 e C2)
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse			**224.111**	
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			224.111	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- *swap* e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale			**-1.111.327**	
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-1.111.327	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- *swap* e altri contratti simili				
Altre operazioni			**4**	
- *future*			4	
- opzioni				
- *swap*				

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddituale)

	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	980.009	267.858
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili	1.201.837	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	**3.248.607**	**-14.651**

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Franco svizzero	-2.556
- c/c denominati in Corona danese	-277
- c/c denominati in Euro	-137.564
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-9.018
- c/c denominati in Yen giapponese	-389
- c/c denominati in Corona svedese	-283
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-47.560
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-197.647**

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-2.024
Totale altri oneri finanziari	**-2.024**

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

		Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	**classe**	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	1.182	0,80						
1) Provvigioni di gestione	LA	2.337	1,50						
1) Provvigioni di gestione	L	2.887	1,50						
- provvigioni di base	I	1.182	0,80						
- provvigioni di base	LA	2.337	1,50						
- provvigioni di base	L	2.887	1,50						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	17	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	18	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	24	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	L								
4) Compenso del depositario	I	57	0,04						
4) Compenso del depositario	LA	61	0,04						
4) Compenso del depositario	L	75	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	17	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	LA	18	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L	22	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I	2	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	2	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	11	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1	0,00						
- contributo di vigilanza	I	1	0,00						
- contributo di vigilanza	LA	1	0,00						
- contributo di vigilanza	L	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**I**	**1.276**	**0,86**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**LA**	**2.437**	**1,56**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**L**	**3.020**	**1,57**						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	I	1.198	0,81						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	LA	872	0,56						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	L	1.084	0,56						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		857		0,13					
- su titoli di debito									
- su derivati		23		0,00					
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		198			5,67				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	163	0,11						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	172	0,11						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	213	0,11						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**	**2.960**	**1,78**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**3.822**	**2,23**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**L**	**4.731**	**2,24**						

(*1) Il dato relativo al TER degli OICR è di natura extracontabile. Tale importo viene indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità delle Linee Guida del CESR/10-674, calcolando l'importo come la percentuale di spese correnti indicate nel KIID di ciascun OICR in cui il Fondo investe, applicata al controvalore in portafoglio del periodo di riferimento. Ove il dato relativo alle spese correnti non fosse disponibile, viene utilizzata la percentuale di commissioni di gestione.
(*) Calcolato come media del periodo

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,50% per la classe L e la classe LA, e 0,80% per la classe I.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

Per quanto riguarda le commissioni di intermediazione corrisposte a società appartenenti al Gruppo Mediolanum (Banca Mediolanum S.p.A.), si precisa che le condizioni applicate al Fondo sono in linea con le normali condizioni praticate sul mercato.

IV.2 Provvigioni di incentivo

la SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo, per ciascuna classe di quote, qualora si verifichi la circostanza che il valore della quota sia aumentato e sia superiore al valore più elevato mai raggiunto a decorrere dall'1/1/2022 (High Water Mark Assoluto).

Nel periodo di riferimento il Fondo ha maturato le seguenti commissioni di performance:

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe I
Importo delle commissioni di performance addebitate	1.198.427,75
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,82%

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe L
Importo delle commissioni di performance addebitate	1.084.280,58
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,60%

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe LA
Importo delle commissioni di performance addebitate	871.994,43
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,56%

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	61	€ 4.679.385	€ 3.681.545 € 997.840
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 1.751.876	€ 44.585 € 26.366
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 731.300	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	7	€ 1.266.906	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	16	4,05%	

► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto
Altre Informazioni

I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.
Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.
Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2025 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2026.

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.
** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla SGR.
*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di amministrazione della società.

Informazioni retributive alla data del 31/12/2025 e relative alla competenza 2025. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	**5.916**
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	2.446
- C/C in divisa Euro	2.196
- C/C in divisa Sterlina Britannica	888
- C/C in divisa Dollaro Australiano	227
- C/C in divisa Franco Svizzero	140
- C/C in divisa Yen Giapponese	12
- C/C in divisa Dollaro Canadese	7
Altri ricavi	**101.774**
- Claims attivi	9.514
- Sopravvenienze attive	54.816
- Ricavi vari	37.444
Altri oneri	**-896.163**
- Commissione su contratti regolati a margine	-22.561
- Commissione su operatività in titoli	-856.725
- Interessi passivi e spese su CSA	-3.155
- Spese bancarie	-1.948
- Sopravvenienze passive	-1
- Spese varie	-11.773
Totale altri ricavi ed oneri	**-788.473**

Sezione VI – Imposte

Descrizione	Importi
Altre imposte su titoli di capitale	**-549.028**
Di cui classe I	-163.453
Di cui classe LA	-172.393
Di cui classe L	-213.182
Totale imposte	**-549.028**

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato alla data di chiusura del periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su indice azionario	S&P500 Emini Marzo 2026	USD	20
Future su indice azionario	Euro STOXX 600 HLTH Marzo 2026	EUR	50
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Marzo 2026	USD	-20
Future su indice azionario	Euro STOXX 600 Auto Marzo 2026	EUR	250
Future su indice azionario	Euro STOXX 600 Marzo 2026	EUR	-200
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Marzo 2026	USD	35
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Marzo 2026	USD	51

USD = Dollaro Americano

Operazioni di copertura del rischio di mercato che hanno avuto efficacia nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su indice azionario	Euro STOXX Bank Giugno 2025	EUR	3.600
Future su indice azionario	Euro STOXX Bank Settembre 2025	EUR	1.000
Future su indice azionario	S&P500 Emini Marzo 2026	USD	20
Future su indice azionario	S&P500 Emini Giugno 2025	USD	40
Future su indice azionario	S&P500 Emini Settembre 2025	USD	80
Future su indice azionario	S&P500 Emini Dicembre 2025	USD	120
Future su indice azionario	Euro STOXX 600 HLTH Marzo 2026	EUR	50
Future su indice azionario	Euro STOXX 600 HLTH Dicembre 2025	EUR	100
Future su indice azionario	STOXX 600 Basic Resources giugno 2025	EUR	500
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Giugno 2025	USD	30
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Dicembre 2025	USD	40
Future su titoli di debito	Euro BOBL Marzo 2026	EUR	43
Future su titoli di debito	Euro BOBL Giugno 2025	EUR	86
Future su titoli di debito	Euro BUND Marzo 2025	EUR	152
Future su titoli di debito	Euro BUND Giugno 2025	EUR	152
Future su titoli di debito	Euro BUND Dicembre 2025	EUR	114
Future su indice azionario	Euro STOXX 600 Auto Marzo 2026	EUR	250
Future su indice azionario	Euro STOXX 600 Marzo 2026	EUR	200
Future su indice azionario	Euro STOXX 600 Settembre 2025	EUR	800
Future su indice azionario	Euro STOXX 600 Dicembre 2025	EUR	800
Future su indice azionario	Euro STOXX 600 Auto Dicembre 2025	EUR	500
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Marzo 2025	USD	150
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Marzo 2026	USD	35
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Giugno 2025	USD	300
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Settembre 2025	USD	70
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Dicembre 2025	USD	70
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Marzo 2025	USD	190
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Marzo 2026	USD	51
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Giugno 2025	USD	190
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Settembre 2025	USD	102
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Dicembre 2025	USD	102
Future su titoli di debito	US Ultra Bond Giugno 2025	USD	20
Future su titoli di debito	US Ultra Bond Settembre 2025	USD	10
Future su indice azionario	FTSE 250 Y2 Marzo 2025	GBP	50
Future su indice azionario	FTSE 250 Y2 Dicembre 2025	GBP	300

USD = Dollaro Americano
GBP= Sterlina Inglese

Operazioni di copertura del rischio di cambio alla data di chiusura del periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su valute	Euro FX Currency Marzo 2026	USD	220
Future su valute	Euro FX Currency Marzo 2026	JPY	30

USD = Dollaro Americano
JPY: Yen Giapponese

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare Operazioni	Numero Operazioni
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	12.500.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	39.000.000	1

GBP = Sterlina Inglese
USD = Dollaro Americano

Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su valute	Euro FX Currency Marzo 2026	USD	220
Future su valute	Euro FX Currency Giugno 2025	USD	240
Future su valute	Euro FX Currency Settembre 2025	USD	382
Future su valute	Euro FX Currency Dicembre 2025	USD	536
Future su valute	Euro FX Currency Marzo 2026	USD	30
Future su valute	Euro FX Currency Settembre 2025	USD	60
Future su valute	Euro FX Currency Dicembre 2025	USD	60
Future su valute	Euro FX Currency Marzo 2025	USD	202

USD = Dollaro Americano

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare Operazioni	Numero Operazioni	Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	15.600.000	3	0,98
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	37.500.000	3	2,98
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	122.400.000	4	5,47

GBP = Sterlina Inglese
USD = Dollaro Americano

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	3.542		3.542
SIM			
Banche e imprese di investimento estere	621.486		621.486
Altre controparti	254.258		254.258

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto, per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 188,91%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2026.

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 39/2010 e dell'articolo 9 del DLgs 58/1998

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Flessibile Strategico

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Strategico (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2025, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2025 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il "Provvedimento"), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione

“Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR pA, Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un’entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l’appropriatezza dell’utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l’interruzione dell’attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell’informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l’acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l’emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da

comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR pA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Strategico al 30 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo;

- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;

- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Strategico al 30 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 29 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 29/04/2026 17:44:56

Giovanni Ferraioli

(Revisore legale)

Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (3,84%), per la classe LA (3,80%) e per la classe I (4,53%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.
Il rendimento difforme della classe L e della classe LA rispetto alla classe I è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nei prossimi mesi, l'economia globale dovrebbe continuare a beneficiare degli effetti cumulati delle decisioni di politica monetaria già adottate e della progressiva attuazione di politiche fiscali espansive. Ciò vale in particolare per gli Stati Uniti, dove il recente pacchetto fiscale (One Big Beautiful Bill Act) dovrebbe iniziare a dispiegare i propri effetti già nella prima parte dell'anno, ma anche per l'Europa, con i piani di investimento in infrastrutture e difesa, e per il Giappone, dove lo stimolo fiscale resta un importante fattore di supporto alla crescita.
Sul fronte obbligazionario, lo scenario continua a essere caratterizzato da rendimenti "higher for longer", soprattutto sulla parte lunga delle curve. In un contesto di crescita economica ancora resiliente, gli spread creditizi rimangono contenuti e non segnalano tensioni significative. Questo quadro crea condizioni favorevoli per gli investimenti obbligazionari con un orizzonte di medio termine, in un'ottica di carry. Oltre alla generazione di reddito, l'obbligazionario è tornato a svolgere anche un ruolo di stabilizzazione del portafoglio in fasi di volatilità dell'azionario, riaffermando il suo duplice contributo in termini di rendimento e diversificazione.
Per quanto riguarda l'azionario, i fattori di supporto restano numerosi: non solo politiche monetarie e fiscali complessivamente accomodanti, ma anche una crescita degli utili che continua a mostrare revisioni favorevoli. A ciò si affianca un progressivo allargamento della partecipazione ai rialzi, sia sul piano geografico (non più limitato agli Stati Uniti) sia su quello settoriale (non più concentrato esclusivamente sulla tecnologia).
Pur mantenendo il traino dei megatrend strutturali – con l'Intelligenza Artificiale in primo piano – il quadro di mercato appare quindi più "democratico". Una minore concentrazione dei rendimenti potrebbe rappresentare uno sviluppo salutare, ponendo le basi per una dinamica più equilibrata nel medio periodo.
L'hype legato all'Intelligenza Artificiale sembra progressivamente attenuarsi, anche per effetto della maturazione del comparto. Non si tratta di un segnale negativo, bensì di un'evoluzione più realistica e pragmatica, che potrebbe tradursi in una minore spinta relativa del settore tecnologico. Sarà quindi importante monitorare quali comparti riusciranno a raccoglierne il testimone, favorendo una rotazione settoriale ordinata. In questo contesto, episodi di volatilità restano possibili; tuttavia, a fronte di uno scenario di fondo ancora costruttivo, una diversificazione ben strutturata continua a rappresentare la scelta più efficace.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato e dai titoli obbligazionari

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di investimento e copertura.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo non si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,011** che verrà messo in pagamento dal 19 marzo 2026, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2026 erano pari a 86.800.088,272 per un controvalore globale di euro 954.800,97.

In alcuni casi, l'ammontare così distribuito non rappresenta il risultato effettivo del fondo nel periodo di riferimento, in quanto non vengono prese in considerazione tutte le voci del conto economico. Per tali ragioni la distribuzione potrebbe anche essere superiore al risultato effettivo di gestione del fondo rappresentando, in tale caso, in tutto o in parte un rimborso parziale del valore delle quote. L'importo distribuito non comporterà in alcun caso un rimborso automatico di un determinato numero di quote o di frazioni di esse, ma avverrà sempre come diminuzione del valore unitario delle stesse.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/12/2025		Relazione di gestione al 30/12/2024	
ATTIVITÀ	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**1.417.581.801**	**90,26**	**1.468.398.780**	**91,63**
A1. Titoli di debito	1.253.637.844	79,82	1.226.537.377	76,54
A1.1 titoli di Stato	311.732.907	19,85	323.340.245	20,18
A1.2 altri	941.904.937	59,97	903.197.132	56,36
A2. Titoli di capitale			15.223	0,00
A3. Parti di OICR	163.943.957	10,44	241.846.180	15,09
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**31.690.143**	**2,02**	**36.235.715**	**2,26**
B1. Titoli di debito	30.207.218	1,93	34.591.965	2,16
B2. Titoli di capitale	1.482.925	0,09	1.643.750	0,10
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**10.499.550**	**0,67**	**10.032.140**	**0,63**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	9.441.509	0,60	7.882.168	0,50
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	1.058.041	0,07	2.149.972	0,13
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	**75.619.489**	**4,82**	**42.359.057**	**2,64**
F1. Liquidità disponibile	71.333.647	4,54	61.755.095	3,85
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.146.981.460	73,04	1.166.347.381	72,78
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.142.695.618	-72,76	-1.185.743.419	-73,99
G. ALTRE ATTIVITÀ	**35.040.678**	**2,23**	**45.522.435**	**2,84**
G1. Ratei attivi	22.272.244	1,42	22.709.417	1,42
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	12.768.434	0,81	22.813.018	1,42
TOTALE ATTIVITÀ	**1.570.431.661**	**100,00**	**1.602.548.127**	**100,00**

	Situazione al 30/12/2025	Relazione di gestione al 30/12/2024
PASSIVITÀ E NETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	**16.336.979**	**8.990.035**
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**4.113.965**	**4.093.671**
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	4.113.965	4.093.671
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**275.872**	**318.057**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	275.872	318.057
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**4.452.507**	**1.583.854**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	739.645	798.148
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	3.712.862	785.706
TOTALE PASSIVITÀ	**25.179.323**	**14.985.617**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**1.545.252.338**	**1.587.562.510**
I Numero delle quote in circolazione	**28.063.107,735**	**26.671.000,903**
LA Numero delle quote in circolazione	**69.744.809,006**	**68.170.124,342**
L Numero delle quote in circolazione	**87.895.895,304**	**105.249.654,877**
I Valore complessivo netto della classe	**279.711.290**	**254.314.355**
LA Valore complessivo netto della classe	**619.185.304**	**583.039.293**
L Valore complessivo netto della classe	**646.355.744**	**750.208.862**
I Valore unitario delle quote	**9,967**	**9,535**
LA Valore unitario delle quote	**8,878**	**8,553**
L Valore unitario delle quote	**7,354**	**7,128**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	5.639.752,326
Quote rimborsate	4.247.645,494

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.642.311,368
Quote rimborsate	19.996.070,941

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	12.307.645,641
Quote rimborsate	10.732.960,977

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2025
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	66.672.153	58.849.699	17.044.663
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		10.489	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		4.691.510	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-19.126.280	13.338.821	-4.304.046
A2.2 Titoli di capitale	14.610	-791.973	14.610
A2.3 Parti di O.I.C.R.	1.399.127	31.442	261.729
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-56.558.481	45.594.337	3.641.579
A3.2 Titoli di capitale		15.223	5.719
A3.3 Parti di O.I.C.R.	7.616.928	2.743.292	2.509.163
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.858.428	900.433	264.666
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**2.876.485**	**125.383.273**	**19.438.083**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.357.983	2.229.584	336.028
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito	-58.848	-1.767.100	-40.291
B2.2 Titoli di capitale	13.193	-4.123	
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-2.888.941	2.034.236	-319.272
B3.2 Titoli di capitale	-150.124	-353.933	40.213
B3.3 Parti di O.I.C.R.		-2.212	
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		1.484.191	
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	**-1.726.737**	**3.620.643**	**16.678**
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-292.094	-10.108.757	-46.942
C1.2 Su strumenti non quotati	215.795	-3.835.615	-650.310
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	-2.880.569	-2.789.240	-753.276
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2025
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	17.977.536	-17.803.026	-1.720.787
E1.2 Risultati non realizzati	3.757.523	--20.488.275	3.911.196
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	62.864.443	-20.999.434	-6.305.138
E3.2 Risultati non realizzati	-490.273	191.384	-16.940
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	**82.302.109**	**53.170.953**	**13.872.564**
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-193.693	-251.706	-39.573
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-2.070	-250	-2.070
Risultato netto della gestione di portafoglio	**82.106.346**	**52.918.997**	**13.830.921**
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-21.609.982	-20.999.655	-5.317.926
di cui classe I	-2.134.581	-1.806.237	-550.180
di cui classe LA	-9.073.154	-7.389.803	-2.301.540
di cui classe L	-10.402.247	-11.803.615	-2.466.206
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-184.691	-177.630	-45.621
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-608.828	-585.550	-150.389
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-15.140	-47.323	-5.582
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-244.487	-546.340	-19.002
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	394.499	820.346	77.452
I2. ALTRI RICAVI	1.118.544	1.131.960	228.732
I3. ALTRI ONERI	-900.312	-688.375	-156.237
Risultato della gestione prima delle imposte	**60.055.949**	**31.826.430**	**8.442.348**
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-12.637	-12.463	
di cui classe I	-2.131	-1.962	
di cui classe LA	-4.861	-4.492	
di cui classe L	-5.645	-6.009	
Utile/perdita dell'esercizio	**60.043.312**	**31.813.967**	**8.442.348**
di cui classe I	11.771.994	6.291.394	1.876.103
di cui classe LA	22.587.551	10.542.034	3.149.418
di cui classe L	25.683.767	14.980.539	3.416.827

NOTA INTEGRATIVA

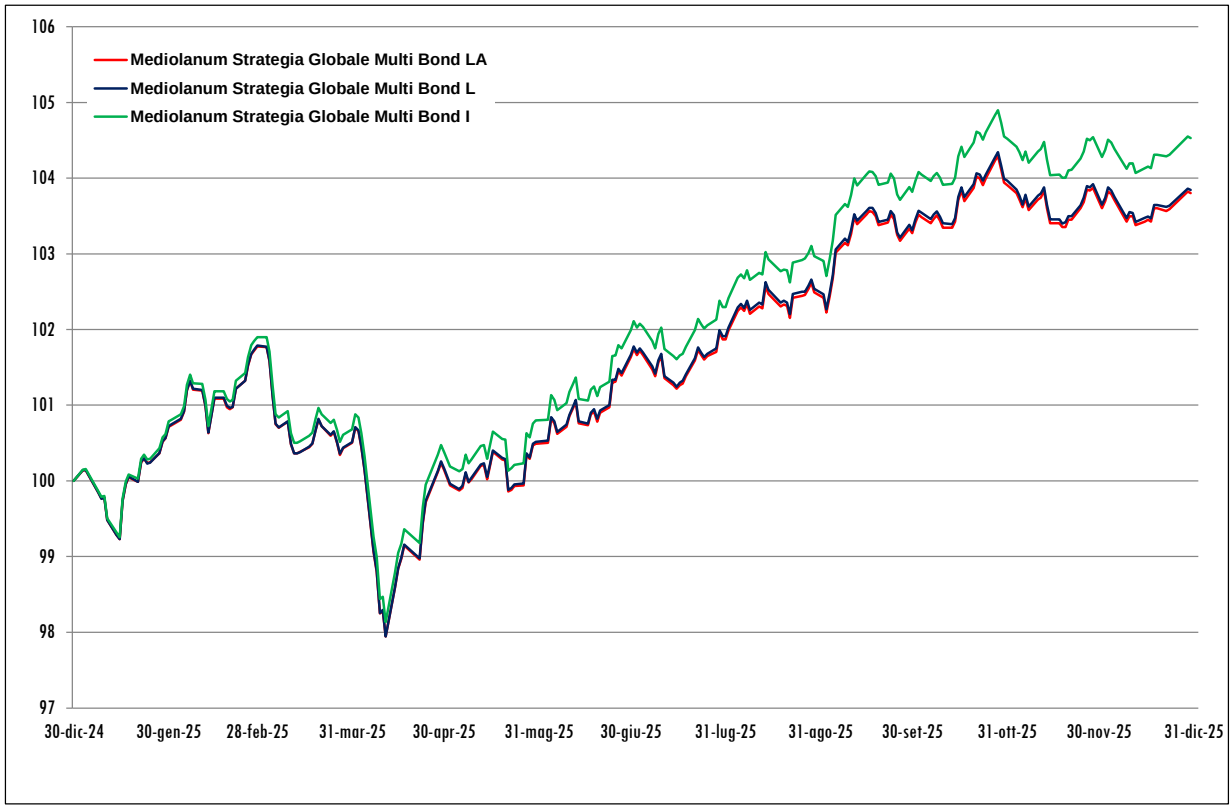
FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2025 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.
La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

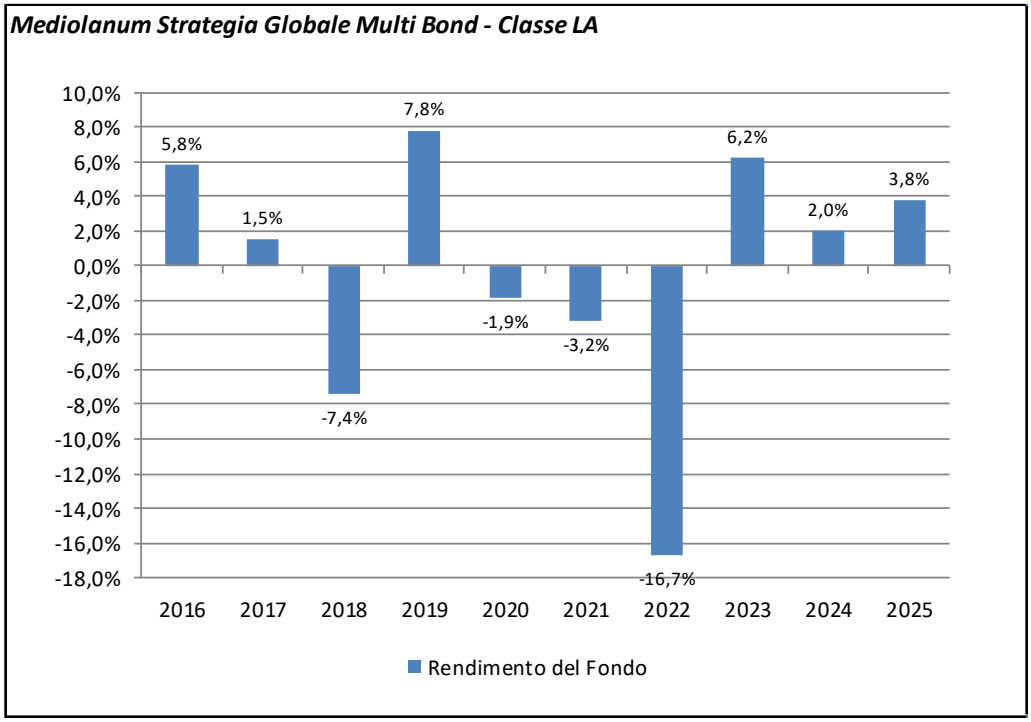
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione trimestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al quarto trimestre 2025.

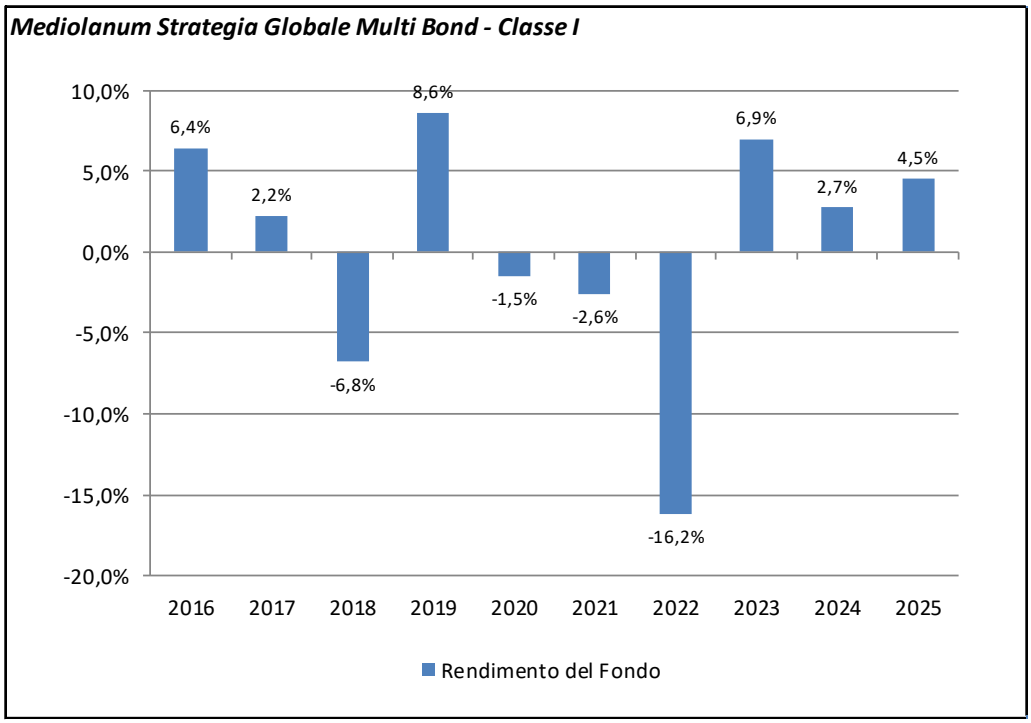
Parte A - Andamento del valore della quota

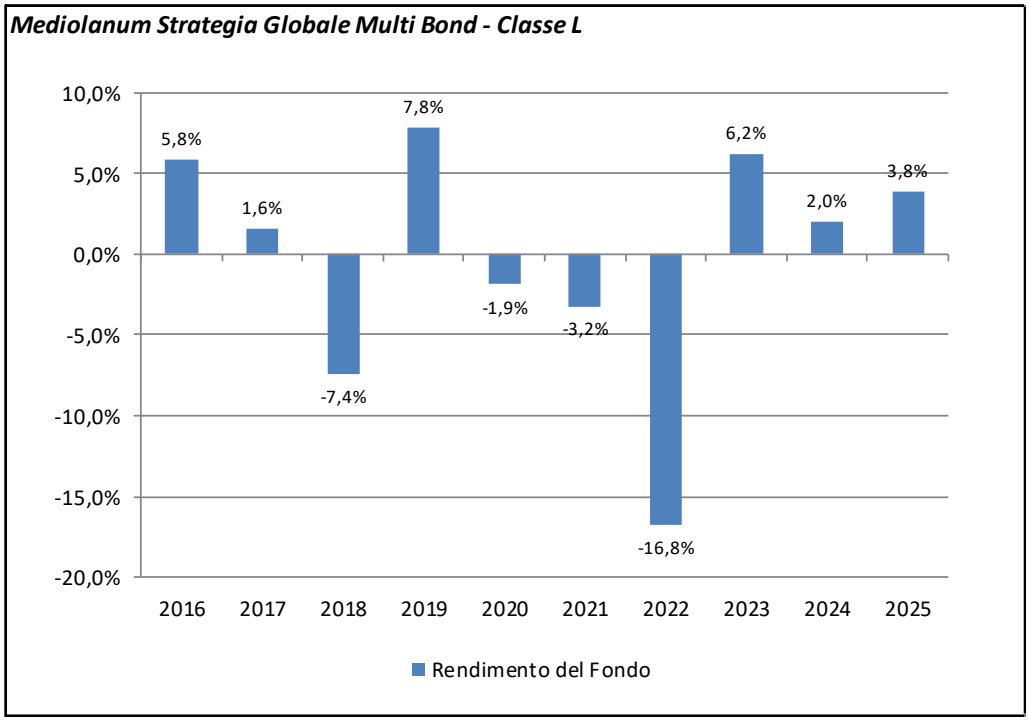


La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito.

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni







I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Con riferimento ai grafici soprariportati, si evidenzia che, in relazione allo stile di gestione adottato dal 23 aprile 2010, a partire da tale data non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 11/04/2025	9,357
Valore massimo al 28/10/2025	10,002
Valore quota all'inizio dell'esercizio	9,535
Valore quota alla fine dell'esercizio	9,967

Classe L	
Valore minimo al 11/04/2025	6,970
Valore massimo al 28/10/2025	7,389
Valore quota all'inizio dell'esercizio	7,128
Valore quota alla fine dell'esercizio	7,354

Classe LA	
Valore minimo al 11/04/2025	8,377
Valore massimo al 28/10/2025	8,920
Valore quota all'inizio dell'esercizio	8,553
Valore quota alla fine dell'esercizio	8,878

Commento performance del Fondo

Nel periodo analizzato, i mercati obbligazionari globali hanno attraversato una fase di elevata volatilità, fortemente influenzata da sviluppi di natura politica e macroeconomica. In particolare, l'annuncio ad aprile da parte dell'amministrazione statunitense dell'introduzione di dazi globali — il cosiddetto "Liberation Day" — ha inizialmente inciso negativamente sul sentiment degli investitori, determinando un rialzo dei rendimenti dei titoli di Stato e un ampliamento degli spread creditizi. Questo contesto ha temporaneamente penalizzato le performance obbligazionarie, soprattutto nei segmenti più sensibili al rischio.
Nel corso dell'anno, tuttavia, l'adozione di un approccio più moderato da parte dell'amministrazione statunitense ha contribuito ad attenuare i timori di una guerra commerciale. Il progressivo miglioramento del quadro macroeconomico — caratterizzato da una crescita economica resiliente, un rallentamento dell'inflazione e aspettative di tassi di interesse più bassi — ha favorito una normalizzazione dei mercati. In questo contesto, le obbligazioni dei mercati emergenti denominate in valuta forte si sono confermate il comparto più performante, seguite dalle obbligazioni high-yield e dalle obbligazioni corporate investment grade. Più contenuti, invece, i rendimenti del comparto Aggregate, mentre le obbligazioni dei mercati emergenti in valuta locale hanno risentito del rafforzamento dell'euro, che ha in parte eroso i guadagni sottostanti.
Il Fondo ha beneficiato di questo contesto, registrando una performance complessivamente positiva grazie al contributo della maggior parte delle strategie gestionali. I mercati emergenti hanno rappresentato il principale motore di performance: i gestori PGIM e Neuberger Berman hanno generato valore sia attraverso l'esposizione in valuta forte sia in valuta locale. Anche le strategie investment grade e Aggregate hanno fornito un contributo positivo, seppur più contenuto. In particolare, il gestore investment grade BlueBay, inizialmente penalizzato dall'annuncio dei dazi, ha recuperato nel corso dell'anno, contribuendo positivamente alla performance complessiva. Al contrario, i gestori high-yield hanno mostrato risultati più modesti: DWS ha risentito di una allocazione più prudente mentre Brigade ha sottoperformato a seguito di una riduzione strategica dell'esposizione a credito di qualità inferiore, in un contesto di valutazioni elevate.
Sul fronte dei titoli di Stato, il tradizionale ruolo di bene rifugio è venuto meno durante i mesi estivi, quando le crescenti preoccupazioni sulla sostenibilità del debito pubblico hanno spinto al rialzo i rendimenti negli Stati Uniti, nel Regno Unito e in Giappone. I gestori dei mercati sviluppati hanno gestito attivamente tali movimenti, riducendo l'esposizione alle aree più sotto pressione e aumentandola successivamente con il miglioramento delle condizioni.
Anche l'esposizione valutaria ha inciso sulla performance del Fondo, che ha mantenuto per gran parte dell'anno una posizione corta sul dollaro statunitense, riflettendo il minor supporto alla valuta USA in seguito all'annuncio dei dazi.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione trimestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2025 per la classe L:

Data Consiglio di amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 29/01/2025	0,011	1.142.058,390
Provento deliberato il 28/04/2025	0,011	1.085.728,850
Provento deliberato il 24/07/2025	0,011	1.040.285,510
Provento deliberato il 24/10/2025	0,011	999.056,31

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, ICT e di sicurezza, di non conformità e reputazionali.
Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.
Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.
Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi, ICT e di sicurezza, reputazionali e dei rischi delle terze parti. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.
Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2025 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:
a) registrazione delle operazioni
- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;

- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- 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 nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione 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;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione; - i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:
- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;
- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura flessibile del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in titoli di stato e obbligazioni corporate internazionali.

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

Situazione al 30/12/2025

AREA GEOGRAFICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
AFRICA	21.762.466			1,50%
ALTRI PAESI D'EUROPA	270.563.203	41.256		18,67%
AMERICA CENTRALE	22.735.832			1,57%
AMERICA MERIDIONALE	8.330.680			0,57%
AMERICA SETTENTRIONALE	520.650.910	1.441.670	35.991.834	38,51%
ASIA	48.871.282			3,37%
AUSTRALIA	11.603.940			0,80%
ITALIA	41.707.204			2,88%
MEDIO ORIENTE	9.809.528			0,68%
OCEANIA	3.161.111			0,22%
PAESI EMERGENTI	301.520.116			20,80%
ALTRI PAESI INTERNAZIONALI	23.128.791		127.952.123	10,42%
TOTALE	**1.283.845.062**	**1.482.925**	**163.943.957**	**100,00%**

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATO	523.585.934			36,11
FINANZIARIO	76.883.541		163.943.957	16,62
BANCARIO	138.397.220			9,55
DIVERSI	120.553.328	41.256		8,32
MINERALE E METALLURGICO	77.121.397			5,32
COMUNICAZIONI	70.190.318			4,84
ELETTRONICO	63.137.589	310.381		4,38
CHIMICO	40.499.721	1.131.288		2,87
IMMOBILIARE EDILIZIO	38.359.061			2,65
ASSICURATIVO	37.515.838			2,59
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	36.782.069			2,54
COMMERCIO	18.392.439			1,27
ALIMENTARE E AGRICOLO	15.761.236			1,09
CEMENTIFERO	12.692.656			0,88
CARTARIO ED EDITORIALE	6.005.889			0,41
ENTI TERRITORIALI	5.900.246			0,41
TESSILE	1.705.687			0,12
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	360.893			0,03
TOTALE	**1.283.845.062**	**1.482.925**	**163.943.957**	**100,00**

Elenco dei primi cinquanta strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore:

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
LAZARD GB CNVTBL RC	505.543,701	62.361.444	3,95
ISHARES US MBS USD A	7.595.294	35.991.834	2,29
MUZIH DYN CRIT INE F	241.106,126	28.426.412	1,81
MNGL EUR HGYLD OPPRT	203.981,959	22.032.091	1,40
TREA EM MRKT CR OPP	119.925,308	15.132.175	0,96
UKT 0.375 10/30	10.560.000	10.265.226	0,65
T 4.375 11/28	11.500.000	10.013.207	0,64
T 4.25 11/26	10.000.000	8.557.643	0,55
EU 4 10/55	7.550.000	7.459.929	0,48
T 4.625 09/26	8.010.000	6.862.389	0,44
UKT 4.375 03/28	5.790.000	6.718.397	0,43
SPGB 1.3 10/26	6.730.000	6.687.736	0,43
BNTNF 10 01/29	44.080	6.652.199	0,42
JGB 2.1 03/29	1.109.000.000	6.178.438	0,39
BTPS 0.85 01/27	6.000.000	5.928.600	0,38
T 3.625 12/29	6.500.000	5.583.630	0,36
SPGB 3.15 04/35	5.303.000	5.265.773	0,34
T 3.5 09/26	6.030.000	5.124.602	0,33
JPM FR 01/31	5.500.000	4.843.566	0,31
T 3.625 05/28	5.600.000	4.778.513	0,30
COLTES 7.75 09/30	25.031.100.000	4.629.427	0,30
SOCGEN FR 04/33	5.000.000	4.501.171	0,29
RPGB 6.375 07/30	301.860.000	4.454.725	0,28
T 4.5 11/33	5.000.000	4.405.724	0,28
T 4.625 11/44	5.250.000	4.401.373	0,28
OBL 2.2 04/28	4.250.000	4.256.418	0,27
RY FR 06/29	4.100.000	4.115.621	0,26
BLTN ZC 01/26	40.000	4.059.617	0,26
UBS FR 05/29	4.000.000	4.036.560	0,26
BNTNF 10 01/27	25.540	4.020.754	0,26
MEX 1.45 10/33	4.896.000	3.941.329	0,25
AVOL 3.25 02/27	4.621.000	3.885.988	0,25
WNTRDE 1.332 09/28	4.000.000	3.796.800	0,24
MBONO 7.75 11/42	933.454	3.774.101	0,24
MBONO 8.5 02/30	782.412	3.717.797	0,24
T 2.625 07/29	4.500.000	3.706.529	0,24
FRTR 0 11/31	4.400.000	3.702.028	0,24
BTP 3.5 14/12.30	3.550.000	3.667.860	0,23
BAYNGR 4.375 12/28	4.263.000	3.630.358	0,23

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
BTPS 3.15 11/31	3.500.000	3.537.800	0,23
KSASUK 4.94 01/34	15.859.000	3.518.168	0,22
AVOL 5.75 03/29	3.970.000	3.495.533	0,22
STANLN FR 02/28	3.992.000	3.489.611	0,22
T 1.75 08/41	5.983.000	3.452.050	0,22
FABSJV 6.4 01/38	3.768.000	3.426.659	0,22
SOCGEN 5.25 02/27	3.910.000	3.362.997	0,21
T ZC 01/26	4.000.000	3.360.197	0,21
IGB 7.3 06/53	349.060.000	3.310.947	0,21
EU 0.4 02/37	4.460.000	3.285.994	0,21
PCG 6.75 01/53	3.615.000	3.284.015	0,21

II.1 Strumenti finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	17.460.736	70.007.397	214.315.345	9.949.429
- di altri enti pubblici				360.893
- di banche	10.363.247	51.955.055	61.784.302	3.578.175
- di altri	9.755.676	130.991.469	453.875.912	219.240.208
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR (*):				
- OICVM		22.032.091	35.991.834	105.920.032
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**37.579.659**	**274.986.012**	**765.967.393**	**339.048.737**
- in percentuale del totale delle attività	**2,39**	**17,51**	**48,77**	**21,59**

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	17.575.232	761.257.528	514.765.342	123.983.699
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	**17.575.232**	**761.257.528**	**514.765.342**	**123.983.699**
- in percentuale del totale delle attività	**1,12**	**48,46**	**32,78**	**7,90**

(*) altri mercati di quotazione: BUENOS AIRES, SAO PAULO, LIMA, JOHANNESBURG SE, HONG KONG, MANILLE, BEYROUTH, SINGAPOUR SE, CAIRO, KUALA LUMPUR SE, JAKARTA STOCK E, ALMA ATA, CHANNEL ISLANDS, ABU DHABI, BERMUDA, SHANGHAI, RIYADH, LAGOS, LUSAKA, NSE INDIA, TRACE

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	311.180.598	305.213.997
- altri	606.300.953	509.504.243
Titoli di capitale		29.833
Parti di OICR	72.302.177	159.220.455
Totale	**989.783.728**	**973.968.528**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche		31.892		
- di altri	257.457	1.715.795	7.727.328	20.474.746
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto			1.482.925	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**257.457**	**1.747.687**	**9.210.253**	**20.474.746**
- in percentuale del totale delle attività	**0,02**	**0,11**	**0,59**	**1,30**

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	8.314.509	9.729.550
Titoli di capitale		23.894
Parti di OICR		
Totale	**8.314.509**	**9.753.444**

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portafoglio
NAFTO 7.125 07/26	EUR	121.000	117.046	INDEX LINKED	0,01
COBRE FR 05/26	USD	2.715.189	230.156	CALL/STRUCTNT/STUP	0,02
NYRBB ZC 07/26	USD	394.000	125.247	STRUCTURED NOTE	0,01
DEHEHO 3.25 02/30 CV	EUR	1.200.000	1.167.948	CALL/CONV/PUT	0,08
LINTA 3.75 02/30 CV	USD	515.000	24.089	CALL/CONV	0,00
LINTA 4 11/29 CV	USD	205.000	8.615	CALL/CONV	0,00
FIAMER 10 11/29	USD	1.158.000	1.137.369	CONVERTIBLE	0,08
LOUBID FR 03/30	EUR	80.033	36.814	INDEX LINKED	0,00
SURINM FR 12/50	USD	440.000	530.495	INDEX LINKED	0,04
JAZZ 3.125 09/30 CV	USD	560.000	636.915	Call/Conv/Exch	0,04
LNTH 2.625 12/27 CV	USD	505.000	492.889	CALL/CONV	0,03

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

	Duration in anni		
Valuta	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	Maggiore di 3.6
Dollaro statunitense	142.984.062	359.913.109	407.406.911
Euro	55.967.585	158.343.458	142.815.917
Sterlina Gran Bretagna	7.645.915	14.146.441	42.803.929
Real brasiliano	30.021.623	21.067.596	6.164.065
Won sudcoreano	5.950.772	8.272.108	23.027.645
Zloty polacco	20.612.439	4.756.812	2.311.766
Yen giapponese		10.651.255	10.207.006
Rupia indiana		4.580.463	17.114.306
Peso colombiano	2.187.029	12.438.495	5.559.695
Peso messicano	202.509	8.916.805	10.728.367
Dollaro canadese		1.466.607	15.388.482
Rand sudafricano	3.431.310	3.379.403	7.668.182
Corona ceca	990.305	3.177.545	10.284.137
Peso filippino		3.972.189	8.900.172
Rupia indonesiana		1.904.562	10.767.830
Fiorino ungherese	1.854.488		7.976.180
Renminbi cinese (Yuan)			8.722.452
Baht thailandese		1.697.883	6.277.034
Ringgit malese			7.756.931
Lira egiziana	713.636	5.564.795	
Rial saudita		1.131.817	4.821.766
Dollaro australiano		1.610.687	4.225.637
Nuevo sol peruviano		265	5.272.087
Dollaro di Singapore		619.853	4.195.087
Nuovo siclo israeliano			4.566.610
Nuovo leu rumeno		2.668.125	770.758
Dollaro neozelandese			2.976.257
Nuova lira turca		2.745.052	
Peso cileno	870.196		1.730.379
Tenge kazako		284.933	1.158.070
Scellino ugandese			1.311.844

Valuta	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	Maggiore di 3.6
Peso dominicano			1.056.775
Naira nigeriana	436.881	435.595	
Franco svizzero			866.751
Guarani paraguaiano			514.081
Kwacha zambiano		491.060	
Som uzbeco		184.969	
Peso uruguaiano			129.272
Colón costaricano		87.550	

II.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni creditorie)

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati

	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:			
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- *swap* e altri contratti simili			848.709
Operazioni su tassi di cambio:			
- *future* su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			3.226
- *swap* e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale:			
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	9.441.509		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- *swap* e altri contratti simili			
Altre operazioni:			
- *future*			
- opzioni			
- *swap*			206.106

	Controparte dei contratti				
Tipologia dei contratti	**Banche italiane**	**SIM**	**Banche e imprese di investimento di paesi OCSE**	**Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE**	**Altre controparti**
Operazioni su tassi di interesse:					
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili			848.709		
Operazioni su tassi di cambio:					
- *future* su valute e altri contratti simili					
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			3.226		
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			2.994.019		6.447.490
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- *future*					
- opzioni					
- *swap*			206.106		

	Attività ricevute in garanzia				
Tipologia dei contratti	**Cash (eccetto margini)**	**Titoli di Stato**	**Altri titoli di debito**	**Titoli di capitale**	**Altri**
Operazioni su tassi di interesse:					
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
- *future* su valute e altri contratti simili					
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- *future*					
- opzioni					
- *swap*	3.660.273				

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**71.333.647**
- Liquidità disponibile in euro	38.450.321
- Liquidità disponibile in divisa estera	32.883.326
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	**1.146.981.460**
- Vendite di strumenti finanziari	47.388
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	4.196.100
- Vend/Acq di divisa estera a termine	1.141.746.888
- Margini di variazione da incassare	991.084
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	**-1.142.695.618**
- Acquisti di strumenti finanziari	-111.457
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	-3.920.850
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-1.137.967.308
- Margini di variazione da versare	-696.003
Totale posizione netta di liquidità	**75.619.489**

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**22.272.244**
- Su liquidità disponibile	37.529
- Su titoli di debito	22.233.385
- Su contratti CSA	1.330
Altre	**12.768.434**
- Cedole da incassare	258.621
- Retrocessione da altre SGR	127.394
- Contratti CSA	12.382.419
Totale altre attività	**35.040.678**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primario Istituto di Credito per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

Finanziamenti ricevuti	Importo
Finanziamenti EUR	11.019
Finanziamenti Non EUR	16.325.960

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni debitorie)

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati

	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:		
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- *swap* e altri contratti simili		1.250.609
Operazioni su tassi di cambio:		
- *future* su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		159.255
- *swap* e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- *swap* e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- *future*		
- opzioni		
- *swap*		2.704.101

	Controparte dei contratti				
Tipologia dei contratti	**Banche italiane**	**SIM**	**Banche e imprese di investimento di paesi OCSE**	**Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE**	**Altre controparti**
Operazioni su tassi di interesse:					
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili			1.250.609		
Operazioni su tassi di cambio:					
- *future* su valute e altri contratti simili					
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			159.255		
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- *future*					
- opzioni					
- *swap*			2.704.101		

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**275.872**
Rimborsi	02/01/26	275.872
Totale debiti verso i partecipanti		**275.872**

Eventuali proventi da distribuire sono una voce residuale e sono esigibili su richiesta del sottoscrittore.

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**739.645**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	25.109
- Provvigioni di gestione	637.675
- Ratei passivi su conti correnti	39.573
- Commissione calcolo NAV	14.447
- Commissioni di tenuta conti liquidità	22.516
- Ratei passivi su CSA	325
Altre	**3.712.862**
- Società di revisione	54.677
- Contratti CSA	3.653.552
- Spese per pubblicazione	4.633
Totale altre passività	**4.452.507**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto Classe L

		30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
	Patrimonio netto a inizio periodo	**750.208.863**	**829.257.622**	**914.571.993**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	19.062.389	41.755.669	29.811.297
	- sottoscrizioni singole	19.062.389	41.755.669	29.811.297
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	25.683.767	14.980.539	49.777.323
Decrementi				
	a) rimborsi	144.332.152	131.642.308	160.928.940
	- riscatti	144.332.152	131.642.308	160.928.940
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	4.267.122	4.142.659	3.974.051
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	**646.355.745**	**750.208.863**	**829.257.622**

Variazioni del patrimonio netto Classe I

		30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
	Patrimonio netto a inizio periodo	**254.314.355**	**200.450.235**	**189.345.555**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	54.890.953	79.984.615	26.541.404
	- sottoscrizioni singole	54.890.953	79.984.615	26.541.404
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	11.771.994	6.291.394	12.959.747
Decrementi				
	a) rimborsi	41.266.012	32.411.889	28.396.471
	- riscatti	41.266.012	32.411.889	28.396.471
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	**279.711.290**	**254.314.355**	**200.450.235**

Variazioni del patrimonio netto Classe LA

		30/12/2025	29/12/2024	29/12/2023
	Patrimonio netto a inizio periodo	**583.039.293**	**407.886.108**	**327.734.709**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	106.893.369	228.169.838	103.853.585
	- sottoscrizioni singole	106.893.369	228.169.838	103.853.585
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	22.587.551	10.542.034	22.779.612
Decrementi				
	a) rimborsi	93.334.909	63.558.687	46.481.798
	- riscatti	93.334.909	63.558.687	46.481.798
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	**619.185.304**	**583.039.293**	**407.886.108**

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 935.054,312 pari allo 0,50% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 650.599,834 pari allo 0,35% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

	Ammontare dell'impegno	Ammontare dell'impegno
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	245.843.036	15,91
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili	164.166.462	10,62
Operazioni su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili	1.503.828	0,10
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	4.894.825	0,32
- swap e altri contratti simili	136.166.727	8,81
Operazioni su titoli di capitale:		
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- future e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- swap e contratti simili	141.664.748	9,17

V.2 Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

Alla data di riferimento non sono presenti attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR.

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro australiano	5.836.324		-5.662.871	173.453	2		2
Real brasiliano	17.507.590		-58.333	17.449.257		227.091	227.091
Dollaro canadese	10.782.091		-9.453.585	1.328.506	575.472	11	575.483
Franco svizzero	866.751		-770.289	96.462			
Peso cileno	1.689.658		733.755	2.423.413		1.909	1.909
Renminbi cinese (Yuan)	5.534.725		14.471.136	20.005.861	16	16.014	16.030
Peso colombiano	10.279.713		-4.297.575	5.982.138		174.444	174.444
Colón costaricano	87.550		2.061	89.611			
Corona ceca	2.604.023		-880.358	1.723.665		71.336	71.336
Corona danese					1		1
Peso dominicano	1.056.775		15.859	1.072.634			
Lira egiziana	6.278.431		1.772.263	8.050.694			
Euro	424.969.694		925.477.721	1.350.447.415	11.019	5.231.469	5.242.488
Sterlina Gran Bretagna	37.415.607		-32.786.411	4.629.196	3.612.221	23	3.612.244
Cedi ghanese			263.108	263.108			
Dollaro di Hong Kong			233.500	233.500			
Fiorino ungherese	1.617.167		2.350.762	3.967.929	3.307.449	55.407	3.362.856
Rupia indonesiana	12.672.392		2.316.274	14.988.666	800.044	8.828	808.872
Nuovo siclo israeliano	980.263		4.110.624	5.090.887	2.325	942	3.267
Rupia indiana	12.903.773		17.795.582	30.699.355		42.989	42.989
Yen giapponese	16.646.523		-5.611.450	11.035.073	1.076.133	23	1.076.156
Won sudcoreano	5.157.526		11.636.028	16.793.554		308.873	308.873
Tenge kazako	1.443.003		952.645	2.395.648			
Peso messicano	13.098.645		-2.271.778	10.826.867	25.697	31.845	57.542
Ringgit malese	7.756.931		5.138.762	12.895.693			
Naira nigeriana	872.476		1.430.172	2.302.648			
Corona norvegese					2		2
Dollaro neozelandese	2.976.257		-2.853.088	123.169			
Nuevo sol peruviano	5.272.352		-1.320.015	3.952.337	250.605	2.700	253.305
Peso filippino	12.872.361		-4.453.482	8.418.879			
Zloty polacco	8.015.417		2.026.892	10.042.309		198.756	198.756
Guarani paraguaiano	514.081		14.785	528.866			
Nuovo leu rumeno	3.438.883		2.111.342	5.550.225			
Rublo russo			185	185			
Rial saudita	5.953.582		113.615	6.067.197			
Corona svedese					5		5
Dollaro di Singapore	4.814.940		-9.745.906	-4.930.966	7		7
Baht thailandese	7.974.917		863.192	8.838.109			
Nuova lira turca	2.745.052		7.916.953	10.662.005			
Nuovo dollaro taiwanese			3.261.477	3.261.477			
Scellino ugandese	1.311.844		115.404	1.427.248			
Dollaro statunitense	796.196.211		-820.325.218	-24.129.007	6.658.555	2.348.634	9.007.189
Peso uruguaiano	129.272		1.703	130.975			
Som uzbeco	184.969		1.276.287	1.461.256			
Dong vietnamita			3.284.552	3.284.552			
Rand sudafricano	8.822.664		1.418.758	10.241.422	17.426	121.050	138.476
Kwacha zambiano	491.061		45.129	536.190			
TOTALE	**1.459.771.494**		**110.660.167**	**1.570.431.661**	**16.336.979**	**8.842.344**	**25.179.323**

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**-17.712.543**	**-26.722.588**	**-48.941.553**	**-85.375.849**
1. Titoli di debito	-19.126.280	-26.628.267	-56.558.481	-81.440.994
2. Titoli di capitale	14.610	-1.650		
3. Parti di OICR	1.399.127	-92.671	7.616.928	-3.934.855
- OICVM	1.399.127	-92.671	7.616.928	-3.934.855
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	**-45.655**	**-276.596**	**-3.039.065**	**-2.294.353**
1. Titoli di debito	-58.848	-276.065	-2.888.941	-2.102.973
2. Titoli di capitale	13.193	-531	-150.124	-191.380
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Di seguito si fornisce il dettaglio del risultato economico dell'utilizzo di strumenti derivati:

Risultato degli strumenti finanziari derivati

	Con finalità di copertura (Sottovoci A4 e B4)	Con finalità di copertura (Sottovoci A4 e B4)	Senza finalità di copertura (Sottovoci C1 e C2)	Senza finalità di copertura (Sottovoci C1 e C2)
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	**732.847**		**-825.060**	**-433.282**
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	732.847		-411.371	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- *swap* e altri contratti simili			-413.689	-433.282
Operazioni su titoli di capitale			**865.945**	
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- *swap* e altri contratti simili			865.945	
Altre operazioni	**2.125.581**		**-117.184**	**-2.447.287**
- *future*			119.277	
- opzioni				
- *swap*	2.125.581		-236.461	-2.447.287

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddituale)

	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	16.843.007	3.779.581
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili	237.675	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	896.854	-22.058
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	**62.864.443**	**-490.273**

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Dollaro australiano	-324
- c/c denominati in Real brasiliano	-1
- c/c denominati in Dollaro canadese	-2.379
- c/c denominati in Franco svizzero	-1
- c/c denominati in Renminbi cinese (Yuan)	-9.216
- c/c denominati in Corona ceca	-476
- c/c denominati in Euro	-124.321
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-3.398
- c/c denominati in Fiorino ungherese	-2
- c/c denominati in Rupia indonesiana	-8.828
- c/c denominati in Yen giapponese	-111
- c/c denominati in Peso messicano	-322
- c/c denominati in Nuevo sol peruviano	-13.131
- c/c denominati in Zloty polacco	-57
- c/c denominati in Nuova lira turca	-1
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-30.679
- c/c denominati in Rand sudafricano	-446
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-193.693**

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-2.070
Totale altri oneri finanziari	**-2.070**

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

		Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	**Classe**	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	2.135	0,80						
1) Provvigioni di gestione	LA	9.073	1,50						
1) Provvigioni di gestione	L	10.402	1,50						
- provvigioni di base	I	2.135	0,80						
- provvigioni di base	LA	9.073	1,50						
- provvigioni di base	L	10.402	1,50						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	31	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	71	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	83	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I	170	0,06						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA	376	0,06						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	L	393	0,06						
4) Compenso del depositario	I	104	0,04						
4) Compenso del depositario	LA	235	0,04						
4) Compenso del depositario	L	270	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	12	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	LA	28	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L	32	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I	1	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	2	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	12	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I	27	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	64	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	78	0,01						
- contributo di vigilanza	LA	1	0,00						
- contributo di vigilanza	L	1	0,00						
- commissioni varie	I	27	0,01						
- commissioni varie	LA	63	0,01						
- commissioni varie	L	77	0,01						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**I**	**2.480**	**0,93**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**LA**	**9.849**	**1,63**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**L**	**11.270**	**1,63**						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	I								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	LA								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati		116		0,00					
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		194			1,30				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	2	0,00						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	5	0,00						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	6	0,00						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**	**2.538**	**0,93**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**9.977**	**1,63**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**L**	**11.407**	**1,63**						

- (*1) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674
(*) Calcolato come media del periodo
(*1) Il dato relativo al TER degli OICR è di natura extracontabile. Tale importo viene indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità delle Linee Guida del CESR/10-674, calcolando l'importo come la percentuale di spese correnti indicate nel KIID di ciascun OICR in cui il Fondo investe, applicata al controvalore in portafoglio del periodo di riferimento. Ove il dato relativo alle spese correnti non fosse disponibile, viene utilizzata la percentuale di commissioni di gestione.

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,50% per la classe L e la classe LA, e 0,80% per la classe I.

Le provvigioni d'incentivo sono calcolate a norma del Regolamento del Fondo.
Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo qualora si verichi la circostanza che il valore della quota sia aumentata e sia superiore al valore più elevato mai raggiunto a decorrere dal 26/04/2010 (data di decorrenza della nuova politica di gestione) del menzionato Fondo (High Water Mark Assoluto).

Nel periodo il Fondo non ha maturato provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	61	€ 4.679.385	€ 3.681.545 € 997.840
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 1.751.876	€ 142.784 € 84.435
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 731.300	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	7	€ 1.266.906	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	16	12,97%	

► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto
Altre Informazioni

I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.
Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.
Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2025 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2026.

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.
** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla SGR.
*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di amministrazione della società.

Informazioni retributive alla data del 31/12/2025 e relative alla competenza 2025. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	**394.499**
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	282.176
- C/C in divisa Euro	99.302
- C/C in divisa Sterlina Britannica	5.450
- C/C in divisa Nuevo sol peruviano	5.252
- C/C in divisa Renminbi Cinese-Yuan	1.211
- C/C in divisa Dollaro Australiano	721
- C/C in divisa Dollaro Canadese	179
- C/C in divisa Yen Giapponese	57
- C/C in divisa Baht Tailandese	56
- C/C in divisa Zloty Polacco	35
- C/C in divisa Won Sudcoreano	24
- C/C in divisa Peso messicano	24
- C/C in divisa Corona Ceca	11
- C/C in divisa Franco Svizzero	1
Altri ricavi	**1.118.544**
- Retrocessioni da altre SGR	248.053
- Interessi attivi su CSA	770
- Claims attivi	29.392
- Sopravvenienze attive	231.922
- Ricavi vari	608.407
Altri oneri	**-900.312**
- Commissione su contratti regolati a margine	-116.498
- Commissione su operatività in titoli	-401
- Interessi passivi e spese su CSA	-325
- Spese bancarie	-47.512
- Sopravvenienze passive	-119.505
- Spese varie	-616.071
Totale altri ricavi ed oneri	**612.731**

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	**-12.637**
di cui classe I	-2.131
di cui classe LA	-4.861
di cui classe L	-5.645
Totale imposte	**-12.637**

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato alla data di chiusura del periodo.

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su titoli di debito	Euro-BTP Marzo 2026	EUR	-58
Future su titoli di debito	Euro-OAT Marzo 2026	EUR	-30
Future su titoli di debito	Euro BOBL Marzo 2026	EUR	1
Future su titoli di debito	Euro-BUXL 30Y Marzo 2026	EUR	-36

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Futures su titoli di debito	Short Euro-BTP Dicembre 2025	EUR	646
Futures su titoli di debito	Euro-BTP Marzo 2025	EUR	58
Futures su titoli di debito	Euro-BTP Giugno 2025	EUR	116
Futures su titoli di debito	Euro-BTP Settembre 2025	EUR	116
Futures su titoli di debito	Euro-BTP Dicembre 2025	EUR	116
Futures su titoli di debito	Euro-Schatz Marzo 2025	EUR	265
Futures su titoli di debito	Euro-Schatz Giugno 2025	EUR	233
Futures su titoli di debito	Euro-Schatz Settembre 2025	EUR	244
Futures su titoli di debito	Euro-Schatz Dicembre 2025	EUR	395
Futures su titoli di debito	US 5YR NOTE Settembre 2025	USD	419
Futures su titoli di debito	US 5YR NOTE Dicembre 2025	USD	719
Futures su titoli di debito	JPN 10Y BOND(OSE) Settembre 2025	JPY	36
Futures su titoli di debito	JPN 10Y BOND(OSE) Dicembre 2025	JPY	82
Futures su titoli di debito	Euro-OAT Marzo 2025	EUR	15
Futures su titoli di debito	Euro-OAT Giugno 2025	EUR	60
Futures su titoli di debito	Euro-OAT Settembre 2025	EUR	60
Futures su titoli di debito	Euro-OAT dicembre 2025	EUR	754
Futures su titoli di debito	Euro BOBL Marzo 2025	EUR	149
Futures su titoli di debito	Euro BOBL Giugno 2025	EUR	291
Futures su titoli di debito	Euro BOBL Settembre 2025	EUR	298
Futures su titoli di debito	Euro BOBL Dicembre 2025	EUR	236
Futures su titoli di debito	Euro BUND Marzo 2025	EUR	412
Futures su titoli di debito	Euro BUND Giugno 2025	EUR	1.014
Futures su titoli di debito	Euro BUND Settembre 2025	EUR	728
Futures su titoli di debito	Euro BUND Dicembre 2025	EUR	248
Futures su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Marzo 2025	USD	655
Futures su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Giugno 2025	USD	1.356
Futures su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Settembre 2025	USD	817
Futures su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Dicembre 2025	USD	752
Futures su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Settembre 2025	USD	156
Futures su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Dicembre 2025	USD	346
Futures su titoli di debito	Euro-BUXL 30Y Dicembre 2025	EUR	79
Futures su titoli di debito	US 10yr Ultra Giugno 2025	USD	219
Futures su titoli di debito	US 10yr Ultra Settembre 2025	USD	381

Futures su titoli di debito	US 10yr Ultra Dicembre 2025	USD	392
Futures su titoli di debito	US Ultra Bond Marzo 2025	USD	11
Futures su titoli di debito	US Ultra Bond Giugno 2025	USD	31
Futures su titoli di debito	US Ultra Bond Settembre 2025	USD	88
Futures su titoli di debito	US Ultra Bond Dicembre 2025	USD	23
Interest Rate Swap	SWAP Tasso d'interesse (Libor/Ois/Inflation)	EUR	1

JPY = Yen Giapponese; USD = Dollaro Statunitense

Operazioni di copertura del rischio di cambio alla chiusura del periodo:

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	ARS	533.302.037	1	0,02
DIVISA A TERMINE	Acquisto	BRL	31.113.215	1	0,32
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CLP	3.253.879.318	2	0,10
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CNY	16.209.481	1	0,13
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CZK	26.223.493	1	0,07
DIVISA A TERMINE	Acquisto	HUF	3.421.777.444	6	0,10
DIVISA A TERMINE	Acquisto	IDR	13.294.881.530	2	0,02
DIVISA A TERMINE	Acquisto	INR	101.494.620	1	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	2.071.398.684	4	0,19
DIVISA A TERMINE	Acquisto	KRW	18.691.700.219	3	0,24
DIVISA A TERMINE	Acquisto	MXN	37.397.984	3	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	MYR	4.761.660	1	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	PHP	241.598.682	4	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	PLN	21.374.910	4	0,08
DIVISA A TERMINE	Acquisto	SGD	5.034.901	4	0,05
DIVISA A TERMINE	Acquisto	THB	84.840.796	3	0,05
DIVISA A TERMINE	Acquisto	TRY	198.748.228	3	0,09
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	104.166.043	75	0,08
DIVISA A TERMINE	Acquisto	ZAR	90.190.160	4	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	ARS	1.492.819.687	5	0,01
DIVISA A TERMINE	Vendita	AUD	10.177.000	1	0,37
DIVISA A TERMINE	Vendita	BRL	46.329.917	4	0,12
DIVISA A TERMINE	Vendita	CAD	15.918.000	1	0,64
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	725.000	1	0,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	CLP	2.516.045.660	1	0,15
DIVISA A TERMINE	Vendita	CNY	16.209.481	2	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	COP	21.101.322.173	2	0,15
DIVISA A TERMINE	Vendita	CZK	49.828.390	4	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	29.839.120	5	0,44
DIVISA A TERMINE	Vendita	HUF	2.547.194.526	8	0,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	IDR	12.685.635.847	1	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	INR	65.887.592	1	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	3.165.985.474	2	0,57
DIVISA A TERMINE	Vendita	KRW	3.268.000.437	3	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	MXN	91.830.260	2	0,14
DIVISA A TERMINE	Vendita	MYR	4.761.660	1	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	NZD	5.875.000	1	0,19
DIVISA A TERMINE	Vendita	PEN	8.797.938	4	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	PHP	626.356.456	4	0,15
DIVISA A TERMINE	Vendita	PLN	19.740.766	5	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	SGD	19.844.314	2	0,43
DIVISA A TERMINE	Vendita	THB	83.817.643	2	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	TRY	51.572.189	4	0,02
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	1.076.715.907	76	0,78
DIVISA A TERMINE	Vendita	ZAR	67.734.745	3	0,07

AUD = Dollaro Australiano; BRL = Real Brasiliano; CHF = Franco Svizzero; CLP = Peso Colombiano; CNY= Renmimbi Off Shore; COP = Peso Colombiano; CZK = Corona Ceca; DKK = Corona Danese; GBP = Sterlina Inglese; HKD = Dollaro di Hong Kong; HUF = Fiorino Ugherese; IDR = Rupia Indonesiana; ILS = Nuovo Siclo Israeliano; INR = Rupia Indiana; JPY = Yen Giapponese; KRW = Won Coreano; MXN = Peso Messicano; MYR = Ringgit Malese; NGN: Naira Nigeriana; NOK = Corona Norvegese; NZD = Dollaro Neozelandese; PEN = Sol Peruviano; PHP = Peso Filippino; PLN = Zloty Polacco; RON = Leu Rumeno; RSD = Dinaro Serbo; SAR = Riyal Saudita; SEK = Corona Svedese; SGD = Dollaro di Singapore; THB = Baht Tailandese; TRY = Lira Turca; TWD = Dollaro Taiwanese; USD = Dollaro Statunitense; VND = Dong Vietnamita; ZAR = Rand Sudafricano.

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su valute	Euro FX Currency Marzo 2026	GBP	6

GBP = Sterlina Inglese

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Impegno di copertura	Quantità
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	2.687.702	-3.219.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	13.572	1.610.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.371.838	-1.610.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	39.056	3.219.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	USD	1	-806.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	331.543	-812.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	427.975	-801.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rupia Indiana	USD	1	-3.578.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Corona ceca	EUR	130.224	-691.000

USD = Dollaro Statunitense

Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo:

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	ARS	860.292.000	3	0,01
DIVISA A TERMINE	Acquisto	AUD	40.708.000	4	0,37
DIVISA A TERMINE	Acquisto	BRL	1.256.010.647	112	0,11
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CAD	62.640.281	5	0,51
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CHF	2.900.000	4	0,05
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CLP	73.399.419.554	77	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CNY	686.513.083	68	0,08
DIVISA A TERMINE	Acquisto	COP	434.193.686.428	85	0,07
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CZK	642.580.665	29	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	99.039.040	21	0,35
DIVISA A TERMINE	Acquisto	HKD	6.409.767	3	0,02
DIVISA A TERMINE	Acquisto	HUF	22.102.162.395	51	0,07
DIVISA A TERMINE	Acquisto	IDR	1.847.773.438.747	126	0,05
DIVISA A TERMINE	Acquisto	ILS	78.068.333	16	0,08
DIVISA A TERMINE	Acquisto	INR	16.885.689.881	122	0,09
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	26.758.373.177	58	0,18
DIVISA A TERMINE	Acquisto	KRW	229.025.726.960	120	0,08
DIVISA A TERMINE	Acquisto	KZT	3.085.015.343	11	0,03
DIVISA A TERMINE	Acquisto	MXN	807.109.263	39	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	MYR	245.786.523	57	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	NGN	5.958.567.635	11	0,02
DIVISA A TERMINE	Acquisto	NZD	23.500.000	4	0,19
DIVISA A TERMINE	Acquisto	PEN	163.218.314	80	0,03
DIVISA A TERMINE	Acquisto	PHP	5.214.588.505	92	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	PLN	204.759.996	42	0,07
DIVISA A TERMINE	Acquisto	RON	72.535.648	19	0,05
DIVISA A TERMINE	Acquisto	SAR	1.599.676	2	0,01
DIVISA A TERMINE	Acquisto	SGD	71.400.700	27	0,11
DIVISA A TERMINE	Acquisto	THB	1.890.030.962	63	0,05
DIVISA A TERMINE	Acquisto	TRY	1.269.045.376	33	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	TWD	2.312.316.526	49	0,09
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	7.123.137.966	1.690	0,24
DIVISA A TERMINE	Acquisto	VND	800.929.562.866	15	0,12
DIVISA A TERMINE	Acquisto	ZAR	944.036.725	56	0,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	ARS	860.292.000	3	0,01
DIVISA A TERMINE	Vendita	AUD	30.531.000	3	0,37
DIVISA A TERMINE	Vendita	BRL	1.311.394.075	113	0,12
DIVISA A TERMINE	Vendita	CAD	48.878.561	6	0,33
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	2.175.000	3	0,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	CLP	71.946.648.844	76	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	CNY	656.286.095	55	0,10
DIVISA A TERMINE	Vendita	COP	420.706.398.626	90	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	CZK	521.169.529	22	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	82.733.288	20	0,31
DIVISA A TERMINE	Vendita	HKD	8.546.356	4	0,02
DIVISA A TERMINE	Vendita	HUF	22.660.730.046	53	0,07

DIVISA A TERMINE	Vendita	IDR	1.849.074.370.646	119	0,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	ILS	94.202.280	19	0,08
DIVISA A TERMINE	Vendita	INR	17.950.637.264	123	0,09
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	26.784.571.460	57	0,18
DIVISA A TERMINE	Vendita	KRW	236.767.261.318	116	0,08
DIVISA A TERMINE	Vendita	KZT	3.240.444.774	12	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	MXN	857.532.332	56	0,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	MYR	251.213.354	61	0,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	NGN	7.584.344.408	18	0,02
DIVISA A TERMINE	Vendita	NZD	17.625.000	3	0,20
DIVISA A TERMINE	Vendita	PEN	153.326.010	76	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	PHP	5.383.670.266	93	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	PLN	203.229.922	47	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	RON	89.248.981	20	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	SAR	1.599.676	2	0,01
DIVISA A TERMINE	Vendita	SGD	64.244.427	36	0,08
DIVISA A TERMINE	Vendita	THB	1.833.565.551	68	0,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	TRY	1.525.375.526	41	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	TWD	2.154.478.059	47	0,08
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	6.177.017.449	1.583	0,22
DIVISA A TERMINE	Vendita	VND	916.637.302.389	17	0,12
DIVISA A TERMINE	Vendita	ZAR	957.019.097	67	0,05

AUD = Dollaro Australiano; BRL = Real Brasiliano; CHF = Franco Svizzero; CLP = Peso Colombiano; CNY= Renmimbi Off Shore; COP = Peso Colombiano; CZK = Corona Ceca; DKK = Corona Danese; GBP = Sterlina Inglese; HKD = Dollaro di Hong Kong; HUF = Fiorino Ugherese; IDR = Rupia Indonesiana; ILS = Nuovo Siclo Israeliano; INR = Rupia Indiana; JPY = Yen Giapponese; KRW = Won Coreano; MXN = Peso Messicano; MYR = Ringgit Malese; NGN: Naira Nigeriana; NOK = Corona Norvegese; NZD = Dollaro Neozelandese; PEN = Sol Peruviano; PHP = Peso Filippino; PLN = Zloty Polacco; RON = Leu Rumeno; RSD = Dinaro Serbo; SAR = Riyal Saudita; SEK = Corona Svedese; SGD = Dollaro di Singapore; THB = Baht Tailandese; TRY = Lira Turca; TWD = Dollaro Taiwanese; USD = Dollaro Statunitense; VND = Dong Vietnamita; ZAR = Rand Sudafricano.

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Futures su valute	Euro FX Currency Marzo 2025	USD	21
Futures su valute	Euro FX Currency Giugno 2026	USD	19
Futures su valute	Euro FX Currency Marzo 2025	GBP	5
Futures su valute	Euro FX Currency Giugno 2025	GBP	10
Futures su valute	Euro FX Currency Settembre 2025	GBP	23
Futures su valute	Euro FX Currency Dicembre 2025	GBP	16
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	USD	2.534.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	USD	2.480.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	USD	1.638.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	USD	1.610.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	USD	829.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	USD	827.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Statunitense	EUR	704.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	490.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	811.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	406.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	2.402.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	978.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	960.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	2.468.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	4.734.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	994.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.636.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	4.682.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	4.752.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	810.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	824.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	4.914.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	4.914.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	814.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	381.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	764.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.572.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	489.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	487.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	780.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	780.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.656.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.532.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.528.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.586.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	1.655.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	1.655.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.580.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	800.000

Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	824.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	974.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rupia Indonesiana	USD	820.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	812.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	1.600.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	1.628.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	950.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	1.638.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	806.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	798.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.600.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	980.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	994.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.616.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rupia Indiana	USD	6.092.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rupia Indiana	USD	4.626.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	19.308.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	19.308.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	4.584.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	816.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	4.584.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	853.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.632.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	USD	824.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	USD	827.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	USD	1.658.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.650.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.540.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	751.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	791.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	806.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	831.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.678.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	828.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	4.914.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Won Sudcoreano	USD	1.560.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Won Sudcoreano	USD	787.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Won Sudcoreano	USD	3.168.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Won Sudcoreano	USD	1.580.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	EUR	702.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	666.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	801.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	773.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	764.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	1.572.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	1.632.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.628.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	829.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	USD	2.448.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	USD	2.486.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	USD	2.518.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	USD	3.276.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	USD	3.308.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	376.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	824.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	818.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.532.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.536.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Zloty Polacco	EUR	1.227.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.586.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	793.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.820.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.820.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.820.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	1.614.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	816.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	310.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	814.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	536.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Zloty Polacco	EUR	1.286.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	814.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	768.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	403.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	417.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	1.240.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	2.901.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	844.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	3.320.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.600.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.636.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.510.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.584.000

Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.584.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.616.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.542.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.528.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	786.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.650.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Won Sudcoreano	USD	2.130.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Won Sudcoreano	USD	1.584.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Won Sudcoreano	USD	1.618.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	816.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	EUR	703.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	2.480.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	834.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	1.660.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	1.694.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	1.632.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	1.086.501
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	EUR	674.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	EUR	1.404.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	EUR	698.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	9.654.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	9.654.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	814.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	789.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	789.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	1.505.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	1.584.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.600.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	828.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	EUR	826.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	EUR	826.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	823.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	1.646.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	395.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	960.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rupia Indiana	USD	4.626.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	EUR	789.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	EUR	1.424.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	EUR	2.842.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	EUR	2.836.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	EUR	2.474.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	EUR	703.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rupia Indonesiana	USD	820.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Statunitense	EUR	6.640.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Won Sudcoreano	USD	823.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Corona ceca	EUR	1.542.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	EUR	2.848.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	EUR	1.421.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	EUR	1.418.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	1.694.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	1.592.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	1.194.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	825.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	827.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	1.620.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Statunitense	EUR	700.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	3.264.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	816.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	816.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	816.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	832.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	816.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	1.678.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	1.516.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	3.178.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	1.658.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	826.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	1.240.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	EUR	2.092.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	EUR	1.046.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	1.678.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	2.480.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Taiwanese	USD	810.000

USD = Dollaro Statunitense, GBP = Sterlina Inglese

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	32.140		32.140
SIM			
Banche e imprese di investimento estere	83.600		83.600
Altre controparti	1.159		1.159

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto, per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 97,25. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2026.

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 39/2010 e dell'articolo 9 del DLgs 58/1998

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Strategia Globale Multi Bond (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2025, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2025 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il "Provvedimento"), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione

“Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR pA, Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un’entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l’appropriatezza dell’utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l’interruzione dell’attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell’informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l’acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l’emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da

comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR pA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Strategia Globale Multi Bond al 30 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Strategia Globale Multi Bond al 30 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 29 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 29/04/2026 17:45:56

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Risparmio Dinamico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (2,29%), per la classe LA (2,26%) e per la classe I (2,63%) mentre il relativo benchmak ha registrato una performance del 2,77%.
Per una valutazione qualitativa si deve ricordare che la performance del benchmark non tiene conto dell'effetto commissionale, che grava invece sulla quota del Fondo.
Il rendimento difforme della classe L e della classe LA rispetto alla classe I è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Parametro di riferimento

Il Fondo ha adottato un benchmark così composto:
- 60% ICE BoFa 1-3 years Euro Corporate Senior denominato in euro
- 40% ICE BofA 1-3 years All Euro Government denominato in euro.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nei prossimi mesi, l'economia globale dovrebbe continuare a beneficiare degli effetti cumulati delle decisioni di politica monetaria già adottate e della progressiva attuazione di politiche fiscali espansive. Ciò vale in particolare per gli Stati Uniti, dove il recente pacchetto fiscale (One Big Beautiful Bill Act) dovrebbe iniziare a dispiegare i propri effetti già nella prima parte dell'anno, ma anche per l'Europa, con i piani di investimento in infrastrutture e difesa, e per il Giappone, dove lo stimolo fiscale resta un importante fattore di supporto alla crescita.
Sul fronte obbligazionario, lo scenario continua a essere caratterizzato da rendimenti "higher for longer", soprattutto sulla parte lunga delle curve. In un contesto di crescita economica ancora resiliente, gli spread creditizi rimangono contenuti e non segnalano tensioni significative. Questo quadro crea condizioni favorevoli per gli investimenti obbligazionari con un orizzonte di medio termine, in un'ottica di carry. Oltre alla generazione di reddito, l'obbligazionario è tornato a svolgere anche un ruolo di stabilizzazione del portafoglio in fasi di volatilità dell'azionario, riaffermando il suo duplice contributo in termini di rendimento e diversificazione.
Per quanto riguarda l'azionario, i fattori di supporto restano numerosi: non solo politiche monetarie e fiscali complessivamente accomodanti, ma anche una crescita degli utili che continua a mostrare revisioni favorevoli. A ciò si affianca un progressivo allargamento della partecipazione ai rialzi, sia sul piano geografico (non più limitato agli Stati Uniti) sia su quello settoriale (non più concentrato esclusivamente sulla tecnologia).
Pur mantenendo il traino dei megatrend strutturali – con l'Intelligenza Artificiale in primo piano – il quadro di mercato appare quindi più "democratico". Una minore concentrazione dei rendimenti potrebbe rappresentare uno sviluppo salutare, ponendo le basi per una dinamica più equilibrata nel medio periodo.
L'hype legato all'Intelligenza Artificiale sembra progressivamente attenuarsi, anche per effetto della maturazione del comparto. Non si tratta di un segnale negativo, bensì di un'evoluzione più realistica e pragmatica, che potrebbe tradursi in una minore spinta relativa del settore tecnologico. Sarà quindi importante monitorare quali comparti riusciranno a raccoglierne il testimone, favorendo una rotazione settoriale ordinata. In questo contesto, episodi di volatilità restano possibili; tuttavia, a fronte di uno scenario di fondo ancora costruttivo, una diversificazione ben strutturata continua a rappresentare la scelta più efficace.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato, dai titoli obbligazionari

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività su strumenti finanziari derivati, con finalità di investimento e copertura.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo non si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,015** che verrà messo in pagamento dal 03 febbraio 2026, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2026 erano pari a 12.534.096,738 per un controvalore globale di euro 188.011,45.

In alcuni casi, l'ammontare così distribuito non rappresenta il risultato effettivo del fondo nel periodo di riferimento, in quanto non vengono prese in considerazione tutte le voci del conto economico. Per tali ragioni la distribuzione potrebbe anche essere superiore al risultato effettivo di gestione del fondo rappresentando, in tale caso, in tutto o in parte un rimborso parziale del valore delle quote. L'importo distribuito non comporterà in alcun caso un rimborso automatico di un determinato numero di quote o di frazioni di esse, ma avverrà sempre come diminuzione del valore unitario delle stesse.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2025		Relazione di gestione al 30/12/2024	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**442.202.259**	**97,31**	**275.303.572**	**97,37**
A1. Titoli di debito	442.202.259	97,31	275.303.572	97,37
A1.1 titoli di Stato	142.266.172	31,31	86.361.977	30,55
A1.2 altri	299.936.087	66,00	188.941.595	66,82
A2. Titoli di capitale				
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	**173.187**	**0,04**	**174.234**	**0,06**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	173.187	0,04	174.234	0,06
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	**6.525.508**	**1,44**	**3.887.088**	**1,38**
F1. Liquidità disponibile	6.507.670	1,43	3.893.190	1,39
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	23.448	0,01	7.208	0,00
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-5.610	0,00	-13.310	-0,01
G. ALTRE ATTIVITÀ	**5.516.288**	**1,21**	**3.366.199**	**1,19**
G1. Ratei attivi	5.516.286	1,21	3.366.199	1,19
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	2	0,00		
TOTALE ATTIVITÀ	**454.417.242**	**100,00**	**282.731.093**	**100,00**

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2025 Valore complessivo	Relazione di gestione al 30/12/2024 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	**26.689**	**102.108**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	26.598	102.017
M2. Proventi da distribuire	91	91
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**121.126**	**85.425**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	103.629	62.078
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	17.497	23.347
TOTALE PASSIVITÀ	**147.815**	**187.533**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**454.269.427**	**282.543.560**
I Numero delle quote in circolazione	**31.098.728,471**	**13.763.683,701**
LA Numero delle quote in circolazione	**39.607.097,705**	**26.930.010,491**
L Numero delle quote in circolazione	**12.722.269,732**	**12.935.551,589**
I Valore complessivo netto della classe	**176.167.115**	**75.975.980**
LA Valore complessivo netto della classe	**213.115.497**	**141.695.581**
L Valore complessivo netto della classe	**64.986.815**	**64.871.999**
I Valore unitario delle quote	**5,665**	**5,520**
LA Valore unitario delle quote	**5,381**	**5,262**
L Valore unitario delle quote	**5,108**	**5,015**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	30.900.286,246
Quote rimborsate	13.565.241,476

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.030.042,366
Quote rimborsate	2.243.324,223

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	21.801.035,056
Quote rimborsate	9.123.947,842

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	9.074.271	4.926.122	5.216.317
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	695.520	992.727	464.302
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	415.311	3.632.845	-1.796.099
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		-3.750	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**10.185.102**	**9.547.944**	**3.884.520**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito			
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito			
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati			
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI			
FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	17.560	78.390	-69.305
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025

E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati			
E3.2 Risultati non realizzati			
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	**10.202.662**	**9.626.334**	**3.815.215**
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-9.732	-3.443	-6.353
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI			
Risultato netto della gestione di portafoglio	**10.192.930**	**9.622.891**	**3.808.862**
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-2.245.434	-1.530.962	-1.254.285
di cui classe I	-453.497	-227.252	-275.876
di cui classe LA	-1.309.711	-813.591	-734.280
di cui classe L	-482.226	-490.119	-244.129
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-41.571	-27.216	-23.532
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-137.038	-89.715	-77.572
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-7.640	-13.161	-5.034
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-30.052	-30.840	-15.336
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	14.192	15.446	7.720
I2. ALTRI RICAVI	7.716	4.625	979
I3. ALTRI ONERI	-8.568	-8.406	-3.040
Risultato della gestione prima delle imposte	**7.744.535**	**7.942.662**	**2.438.762**
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I			
di cui classe LA			
di cui classe L			
Utile/perdita dell'esercizio	**7.744.535**	**7.942.662**	**2.438.762**
di cui classe I	2.649.846	2.121.219	983.814
di cui classe LA	3.667.559	3.742.290	1.087.485
di cui classe L	1.427.130	2.079.153	367.463

NOTA INTEGRATIVA

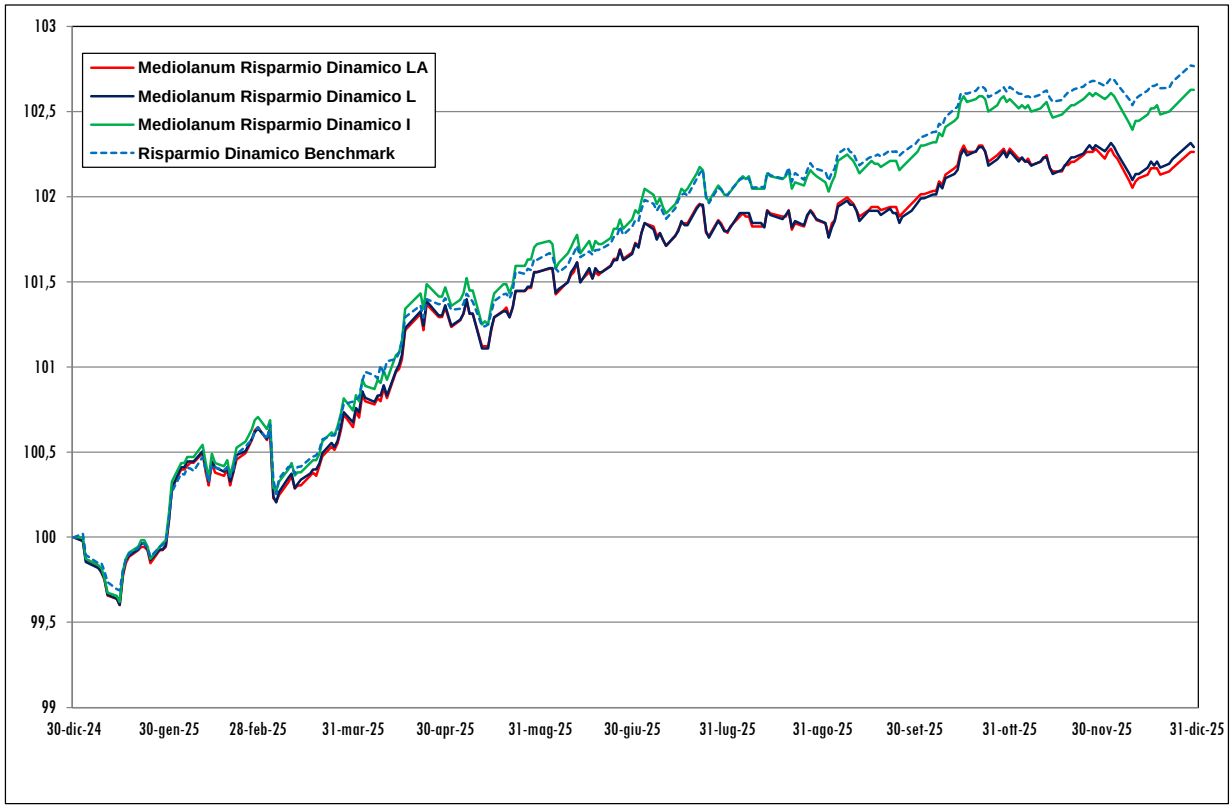
FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2025 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.
La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2025.

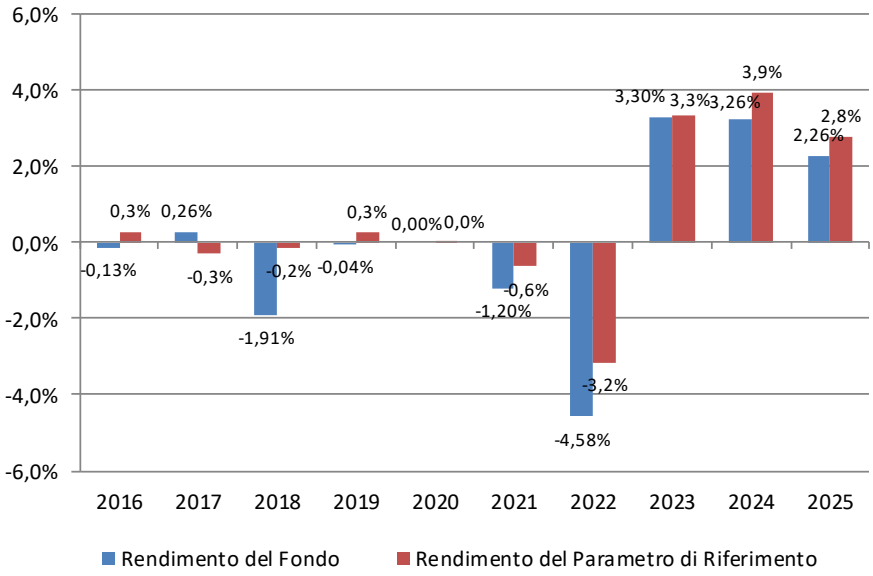
Parte A - Andamento del valore della quota



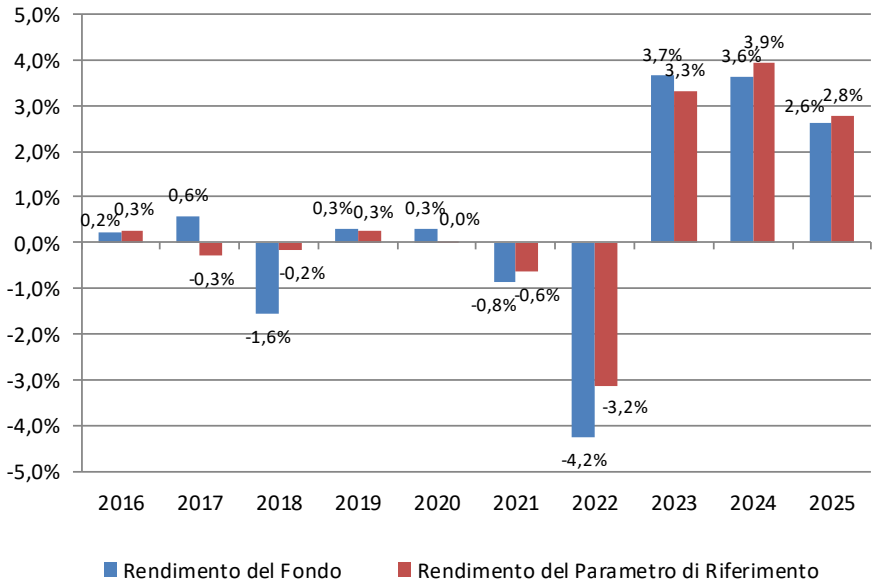
La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito.

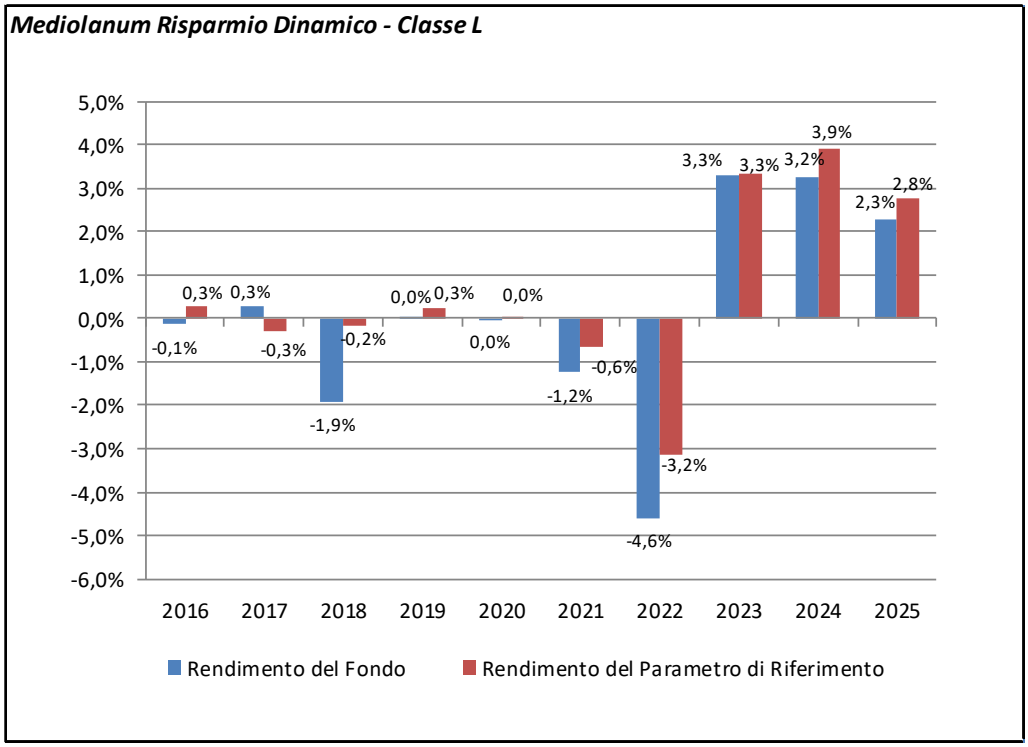
Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni

Mediolanum Risparmio Dinamico - Classe LA



Mediolanum Risparmio Dinamico - Classe I





I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Il *benchmark* di riferimento è cambiato nel corso degli anni.
Per una comparazione omogenea i rendimenti del Parametro di Riferimento fino al 30 giugno 2011 sono stati riportati al netto degli oneri fiscali vigenti applicabili al Fondo.

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 14/01/2025	5,499
Valore massimo al 29/12/2025	5,665
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,52
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,665

Classe L	
Valore minimo al 14/01/2025	4,995
Valore massimo al 22/10/2025	5,110
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,015
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,108

Classe LA	
Valore minimo al 14/01/2025	5,241
Valore massimo al 16/10/2025	5,383
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,262
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,381

Commento performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, le scelte di gestione del Fondo hanno determinato una performance positiva, sostenuta da un'attenta impostazione dell'asset allocation e da una gestione attiva delle principali leve di portafoglio. Il risultato è stato favorito dalla stabilità dei rendimenti dei titoli governativi europei nel tratto di curva a breve termine, in particolare sulle scadenze 1–3 anni, segmento su cui il Fondo risulta strutturalmente investito.
Nel corso del periodo, la strategia di gestione ha mantenuto un approccio dinamico, orientato all'ottimizzazione del profilo rischio/rendimento. L'allocazione ha continuato a includere un'esposizione selettiva ai titoli governativi dell'area euro, con un'incidenza complessiva media del 32% del portafoglio, in un'ottica di diversificazione e contenimento della volatilità. La duration del portafoglio è stata mantenuta stabile e strutturalmente superiore al benchmark, riflettendo una view costruttiva sull'evoluzione della curva dei tassi e una preferenza del mercato per il tratto a tre anni dei titoli governativi europei.
La gestione della duration è stata supportata da operazioni di relative value e da interventi di switch, finalizzati a convogliare la nuova liquidità verso scadenze marginalmente più lunghe, sfruttando il carry favorevole offerto dalla curva di riferimento. All'interno dell'universo investibile, focalizzato su strumenti obbligazionari a breve termine, tale impostazione ha consentito di ottimizzare il contributo in termini di carry e total return in un contesto di tassi di interesse relativamente stabili.
L'esposizione alla componente corporate è rimasta prevalente nel corso del periodo, con un orientamento selettivo verso obbligazioni senior, prevalentemente emesse da istituzioni finanziarie. A livello complessivo, il peso dei titoli corporate senior è stato mediamente del 68% del totale attivo, con investimenti concentrati principalmente su Italia, Francia, Germania, Spagna e Stati Uniti. La preferenza per il settore finanziario è risultata coerente con le valutazioni di gestione, che continuano a riconoscere a tale comparto solidità patrimoniale e adeguati livelli di redditività. Infine, è proseguita la partecipazione selettiva al mercato primario, privilegiando emissioni caratterizzate da condizioni economiche favorevoli in termini di spread di credito.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2025 per la classe L:

Data Consiglio di amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 29/01/2025	0,005	63.819,600
Provento deliberato il 24/07/2025	0,015	189.758,720

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, ICT e di sicurezza, di non conformità e reputazionali.
Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine

definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.
Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.
Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi, ICT e di sicurezza, reputazionali e dei rischi delle terze parti. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.
Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2025 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Volatilità annualizzata Classe I	30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
Volatilità annualizzata del Benchmark (esprime la misura annualizzata della variabilità del rendimento del Benchmark rispetto al valore medio del rendimento stesso).	0,81%	0,99%	1,32%
Tracking error volatility ex post su quote nette* (esprime la misura della volatilità della differenza tra il valore del rendimento della quota ed il corrispondente valore del rendimento del Benchmark).	0,23%	0,27%	0,34%

Volatilità annualizzata Classe LA	30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
Volatilità annualizzata del Benchmark (esprime la misura annualizzata della variabilità del rendimento del Benchmark rispetto al valore medio del rendimento stesso).	0,81%	0,99%	1,32%
Tracking error volatility ex post su quote nette* (esprime la misura della volatilità della differenza tra il valore del rendimento della quota ed il corrispondente valore del rendimento del Benchmark).	0,22%	0,28%	0,34%

Volatilità annualizzata Classe L	30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
Volatilità annualizzata del Benchmark (esprime la misura annualizzata della variabilità del rendimento del Benchmark rispetto al valore medio del rendimento stesso).	0,81%	0,99%	1,32%
Tracking error volatility ex post su quote nette* (esprime la misura della volatilità della differenza tra il valore del rendimento della quota ed il corrispondente valore del rendimento del Benchmark).	0,23%	0,28%	0,34%

* deviazione standard settimanale annualizzata.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- 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 nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione 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;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione; - i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;

- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:
- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;
- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura attiva del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in titoli di stato e obbligazioni corporate dell'area Euro.

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

Situazione al 30/12/2025

AREA GEOGRAFICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI D'EUROPA	243.836.200			55,14%
AMERICA SETTENTRIONALE	52.553.259			11,88%
ASIA	10.556.841			2,39%
AUSTRALIA	3.412.515			0,77%
ITALIA	118.934.468			26,90%
PAESI EMERGENTI	11.601.788			2,62%
ALTRI PAESI INTERNAZIONALI	1.307.189			0,30%
TOTALE	**442.202.260**			**100,00%**

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	148.313.337			33,53
STATO	144.276.175			32,62
ELETTRONICO	27.600.244			6,24
DIVERSI	27.178.794			6,15
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	20.949.470			4,74
CEMENTIFERO	14.811.490			3,35
ALIMENTARE E AGRICOLO	10.205.450			2,31
CHIMICO	10.154.116			2,30
COMUNICAZIONI	8.893.395			2,01
MINERALE E METALLURGICO	8.837.701			2,00
FINANZIARIO	6.889.689			1,56
IMMOBILIARE EDILIZIO	6.848.120			1,55
COMMERCIO	3.029.210			0,69
ASSICURATIVO	2.183.488			0,49
TESSILE	2.031.580			0,46
TOTALE	**442.202.259**			**100,00**

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore:

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
BTPS 2.8 12/28	15.000.000	15.172.500	3,34
BTPS 2.8 06/29	12.000.000	12.109.200	2,67
BTPS 2.65 12/27	12.000.000	12.096.000	2,66
BTPS 2.65 06/28	12.000.000	12.080.400	2,66
BTPS 2.2 06/27	9.350.000	9.364.025	2,06
BTPS 2 02/28	8.000.000	7.960.800	1,75
BTPS 0.45 02/29	8.400.000	7.896.000	1,74
BTPS 2.7 10/27	7.000.000	7.057.400	1,55
FRTR 2.4 09/28	5.000.000	4.997.100	1,10
BTPS 2.05 08/27	5.000.000	4.994.500	1,10
SPGB 1.5 04/27	5.000.000	4.961.500	1,09
SPGB 1.95 04/26	4.610.000	4.607.695	1,01
BNP 4.375 01/29	4.000.000	4.121.280	0,91
FRTR 0.75 05/28	4.000.000	3.852.200	0,85
CABKSM 3.75 09/29	3.500.000	3.608.605	0,79
FRTR 2.5 09/27	3.210.000	3.224.445	0,71
BTPS 3.45 07/27	3.100.000	3.157.970	0,70
UCGIM FR 02/29	3.000.000	3.101.070	0,68
CMZB FR 03/28	3.000.000	3.073.800	0,68
DB FR 07/28	3.000.000	3.056.550	0,67
SANTAN FR 04/29	3.000.000	3.026.820	0,67
FRLBP FR 02/28	3.000.000	2.947.710	0,65
CLNXSM 1.5 06/28	3.000.000	2.911.890	0,64
FRTR 0.75 02/28	3.000.000	2.902.920	0,64
FRTR 2.5 09/26	2.830.000	2.837.330	0,62
BAC 1.662 04/28	2.800.000	2.768.444	0,61
BTPS 2.1 08/27	2.600.000	2.595.320	0,57
ISPIM 5.25 01/30	2.380.000	2.580.491	0,57
ALDFP 3.875 01/28	2.500.000	2.560.775	0,56
VW 3.875 10/28	2.500.000	2.560.300	0,56
UBS FR 08/28	2.500.000	2.558.625	0,56
SANTAN FR 10/27	2.500.000	2.542.450	0,56
BBVASM 3.375 09/27	2.500.000	2.536.450	0,56
FMEGR 3.125 12/28	2.500.000	2.521.925	0,56
BTPS 2.55 02/27	2.500.000	2.511.000	0,55
CAPFP 1.75 04/28	2.500.000	2.451.875	0,54
ORAFP 1.375 03/28	2.500.000	2.434.725	0,54
BTPS 2.95 02/27	2.400.000	2.421.600	0,53
REPSM 0.25 08/27	2.500.000	2.414.725	0,53

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
FERSM 0.54 11/28	2.500.000	2.353.100	0,52
RABOBK FR 01/28	2.300.000	2.350.554	0,52
ABESM 4.125 01/28	2.200.000	2.258.564	0,50
RDSALN 1.25 05/28	2.300.000	2.230.149	0,49
ALPHA FR 06/29	2.000.000	2.183.220	0,48
BBVASM 4.375 10/29	2.000.000	2.109.520	0,46
SABSM FR 02/29	2.000.000	2.097.680	0,46
EDF 4.375 10/29	2.000.000	2.096.920	0,46
UCAJLN FR 02/29	2.000.000	2.093.220	0,46
BAMIIM FR 06/28	2.000.000	2.091.260	0,46
SABSM FR 11/28	2.000.000	2.087.180	0,46

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	101.392.915	40.873.257		
- di altri enti pubblici				
- di banche	14.286.521	78.482.461	55.544.355	
- di altri	4.762.502	116.696.633	30.163.615	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**120.441.938**	**236.052.351**	**85.707.970**	
- in percentuale del totale delle attività	**26,51**	**51,94**	**18,86**	

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	101.906.625	270.264.885	69.269.446	761.303
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	**101.906.625**	**270.264.885**	**69.269.446**	**761.303**
- in percentuale del totale delle attività	**22,43**	**59,47**	**15,24**	**0,17**

(*) altri mercati di quotazione: CHANNEL ISLANDS

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	111.164.638	55.716.617
- altri	195.306.921	84.967.086
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	**306.471.559**	**140.683.703**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio titoli strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

	Duration in anni		
Valuta	**Minore o pari a 1**	**Compresa tra 1 e 3.6**	**Maggiore di 3.6**
Euro	123.689.570	329.396.279	7.541.210

II.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni creditorie)

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati

	Margini	**Strumenti finanziari quotati**	**Strumenti finanziari non quotati**
Operazioni su tassi di interesse:			
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- *swap* e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio:			
- *future* su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- *swap* e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale:			
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	173.187		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- *swap* e altri contratti simili			
Altre operazioni:			
- *future*			
- opzioni			
- *swap*			

	Controparte dei contratti				
Tipologia dei contratti	**Banche italiane**	**SIM**	**Banche e imprese di investimento di paesi OCSE**	**Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE**	**Altre controparti**
Operazioni su tassi di interesse:					
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
- *future* su valute e altri contratti simili					
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			173.187		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- *future*					
- opzioni					
- *swap*					

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**6.507.670**
- Liquidità disponibile in euro	6.507.670
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	**23.448**
- Margini di variazione da incassare	23.448
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	**-5.610**
- Margini di variazione da versare	-5.610
Totale posizione netta di liquidità	**6.525.508**

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**5.516.286**
- Su liquidità disponibile	4.323
- Su titoli di debito	5.511.963
Altre	**2**
- Altre	2
Totale altre attività	**5.516.288**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni debitorie)

Alla data di riferimento, non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**26.598**
- rimborsi	02/01/26	26.598
Proventi da distribuire		**91**
Totale debiti verso i partecipanti		**26.689**

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**103.629**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	7.237
- Provvigioni di gestione	83.210
- Ratei passivi su conti correnti	2.528
- Commissione calcolo NAV	4.164
- Commissioni di tenuta conti liquidità	6.490
Altre	**17.497**
- Società di revisione	15.864
- Spese per pubblicazione	1.633
Totale altre passività	**121.126**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto Classe LA

		30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
	Patrimonio netto a inizio periodo	**141.695.582**	**75.085.525**	**35.497.244**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	116.492.249	94.649.329	51.461.491
	- sottoscrizioni singole	116.492.249	94.649.329	51.461.491
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	3.667.559	3.742.290	1.808.310
Decrementi				
	a) rimborsi	48.739.894	31.781.562	13.681.520
	- riscatti	48.739.894	31.781.562	13.681.520
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	**213.115.496**	**141.695.582**	**75.085.525**

Variazioni del patrimonio netto Classe L

		30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
	Patrimonio netto a inizio periodo	**64.871.999**	**66.019.107**	**66.720.983**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	10.306.342	10.340.069	7.487.198
	- sottoscrizioni singole	10.306.342	10.340.069	7.487.198
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.427.130	2.079.153	2.084.608
Decrementi				
	a) rimborsi	11.365.078	13.432.784	10.164.040
	- riscatti	11.365.078	13.432.784	10.164.040
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	253.578	133.546	109.642
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	**64.986.815**	**64.871.999**	**66.019.107**

Variazioni del patrimonio netto Classe I

		30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
	Patrimonio netto a inizio periodo	**75.975.980**	**42.910.679**	**49.634.799**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	173.801.586	55.931.452	17.937.877
	- sottoscrizioni singole	173.801.586	55.931.452	17.937.877
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	2.649.846	2.121.219	1.559.500
Decrementi				
	a) rimborsi	76.260.297	24.987.370	26.221.497
	- riscatti	76.260.297	24.987.370	26.221.497
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	**176.167.115**	**75.975.980**	**42.910.679**

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 257.712,038 pari allo 0,31% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 51.164,909 pari allo 0,06% elle quote in circolazione al 30/12/2025.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	**% del Valore Complessivo Netto**
Operazioni su tassi di interesse:		
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	18.424.800	4,06
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- *swap* e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- *future* su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- *swap* e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- *swap* e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- *future* e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- *swap* e contratti simili		

V.2 Attività e passività nei confroni di altre società del Gruppo della SGR

Alla data di riferimento non sono presenti attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR.

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	442.375.446		12.041.796	454.417.242		147.815	147.815
TOTALE	**442.375.446**		**12.041.796**	**454.417.242**		**147.815**	**147.815**

Parte C – Risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**695.520**		**415.311**	
1. Titoli di debito	695.520		415.311	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Di seguito si fornisce il dettaglio del risultato economico dell'utilizzo di strumenti derivati:

Risultato degli strumenti finanziari derivati

	Con finalità di copertura (Sottovoci A4 e B4)	Con finalità di copertura (Sottovoci A4 e B4)	Senza finalità di copertura (Sottovoci C1 e C2)	Senza finalità di copertura (Sottovoci C1 e C2)
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse			**17.560**	
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			17.560	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- *swap* e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- *swap* e altri contratti simili				
Altre operazioni				
- *future*				
- opzioni				
- *swap*				

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddituale)

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni in cambi.

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-9.732
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-9.732**

III.4 Altri oneri finanziari

Nel periodo in esame non risultano applicati altri oneri finanziari.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

		Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	**Classe**	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	453	0,40						
1) Provvigioni di gestione	LA	1.310	0,75						
1) Provvigioni di gestione	L	482	0,75						
- provvigioni di base	I	453	0,40						
- provvigioni di base	LA	1.310	0,75						
- provvigioni di base	L	482	0,75						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	13	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	21	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	8	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	L								
4) Compenso del depositario	I	44	0,04						
4) Compenso del depositario	LA	68	0,04						
4) Compenso del depositario	L	25	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	9	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	LA	14	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L	5	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I	2	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	3	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	3	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L								
- contributo di vigilanza	I	1	0,00						
- contributo di vigilanza	LA	1	0,00						
- contributo di vigilanza	L								
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**I**	**522**	**0,46**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**LA**	**1.417**	**0,81**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**L**	**523**	**0,82**						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	I								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	LA								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati		3		0,00					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		10			2,51				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**	**527**	**0,46**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**1.424**	**0,81**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**L**	**524**	**0,82**						

(*) Calcolato come media del periodo
N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 0,75% per la classe L e la classe LA, e 0,40% per la classe I.

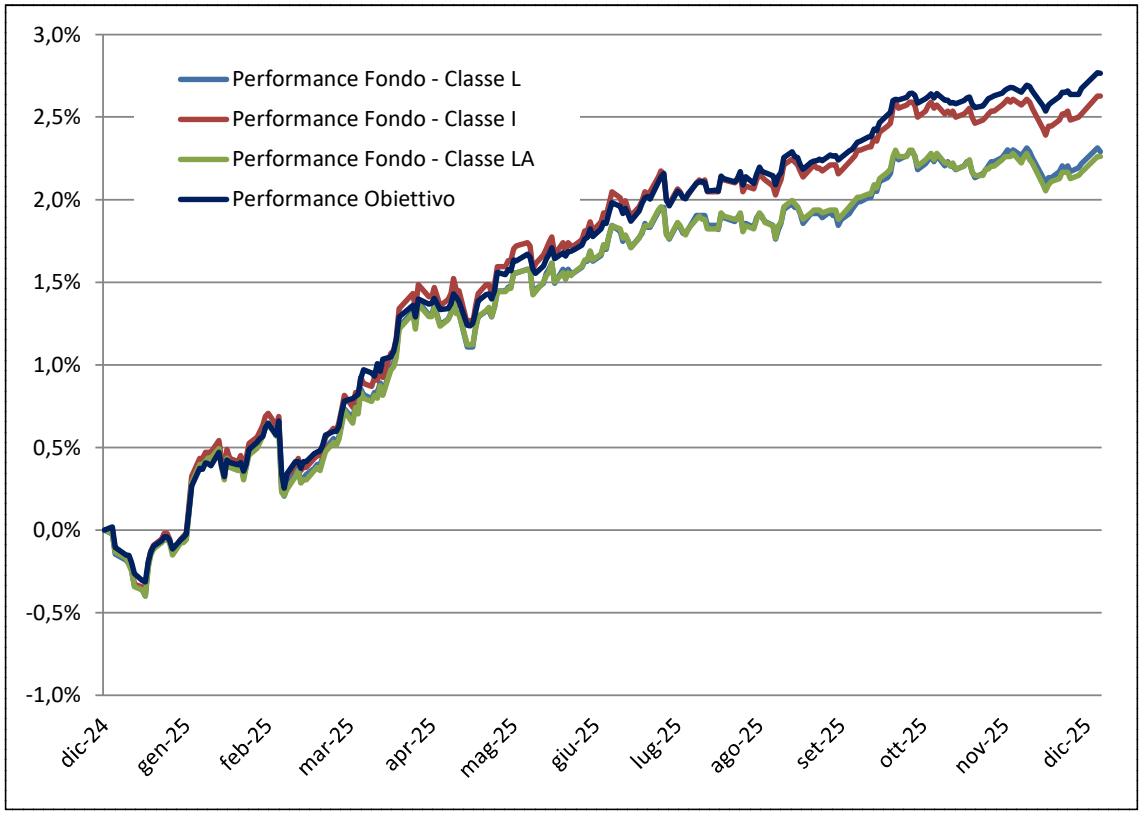
Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo solo se qualsiasi sottoperformance del fondo rispetto al parametro di riferimento subita nel periodo di riferimento della performance sia recuperata (c.d. recupero delle perdite).
Il periodo di riferimento decorre dal 30 dicembre 2021 per i cinque anni successivi a tale data; successivamente, il periodo di riferimento decorre dall'ultimo giorno di valorizzazione della quota relativo al quinto anno precedente. Eventuali extra performance possono essere utilizzate una volta sola per compensare le perdite pregresse.

L'obiettivo di rendimento è 60% ICE BoFa 1-3 years Euro Corporate Senior denominato in euro e 40% ICE BofA 1-3 years All Euro Government denominato in euro.



60% ICE BofA 1-3 Year Euro Corporate Senior Total Return EUR + 40% ICE BofA 1-3 Year All Euro Government Total Return Eur.

Nel periodo il Fondo non ha maturato provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	61	€ 4.679.385	€ 3.681.545 € 997.840
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 1.751.876	€ 41.943 € 24.803
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 731.300	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	7	€ 1.266.906	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	16	3,81%	

► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto
Altre Informazioni

I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.
Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.
Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2025 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2026.

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.
** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla SGR.
*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di amministrazione della società.

Informazioni retributive alla data del 31/12/2025 e relative alla competenza 2025. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	**14.192**
- C/C in divisa euro	14.192
Altri ricavi	**7.716**
- Sopravvenienze Attive	5.058
- Ricavi Vari	2.658
Oneri	**-8.568**
- Commissione su contratti regolati a margine	-2.573
- Spese Bancarie	-34
- Sopravvenienze Passive	-387
- Spese Varie	-5.574
Totale altri ricavi ed oneri	**13.340**

Sezione VI - Imposte

Nel corso dell'esercizio non sono maturate imposte a carico del Fondo.

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Marzo 2025	EUR	131
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Marzo 2026	EUR	180
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Giugno 2025	EUR	262
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Settembre 2025	EUR	262
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Dicembre 2025	EUR	360
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Marzo 2025	EUR	160
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Giugno 2025	EUR	260
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Settembre 2025	EUR	260
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Dicembre 2025	EUR	160

Operazioni di copertura del rischio di mercato alla data di chiusura del periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Marzo 2026	EUR	180

Nel periodo di riferimento, nonché alla data di chiusura dello stesso, la Società non ha posto in essere operazioni di copertura del rischio di cambio.

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane			
SIM			
Banche e imprese di investimento estere	2.573		2.573
Altre controparti			

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto, per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 2,89%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2026.

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 39/2010 e dell'articolo 9 del DLgs 58/1998

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Risparmio Dinamico

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Risparmio Dinamico (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2025, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2025 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il "Provvedimento"), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione

“Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR pA, Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un’entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l’appropriatezza dell’utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l’interruzione dell’attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell’informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l’acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l’emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da

comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR pA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Risparmio Dinamico al 30 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Risparmio Dinamico al 30 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 29 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 29/04/2026 17:47:02

Giovanni Ferraioli

(Revisore legale)

Mediolanum Strategia Euro High Yield

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (4,37%), per la classe LA (4,38%) e per la classe I (4,88%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.
Il rendimento difforme della classe L e della classe LA rispetto alla classe I è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nei prossimi mesi, l'economia globale dovrebbe continuare a beneficiare degli effetti cumulati delle decisioni di politica monetaria già adottate e della progressiva attuazione di politiche fiscali espansive. Ciò vale in particolare per gli Stati Uniti, dove il recente pacchetto fiscale (One Big Beautiful Bill Act) dovrebbe iniziare a dispiegare i propri effetti già nella prima parte dell'anno, ma anche per l'Europa, con i piani di investimento in infrastrutture e difesa, e per il Giappone, dove lo stimolo fiscale resta un importante fattore di supporto alla crescita.
Sul fronte obbligazionario, lo scenario continua a essere caratterizzato da rendimenti "higher for longer", soprattutto sulla parte lunga delle curve. In un contesto di crescita economica ancora resiliente, gli spread creditizi rimangono contenuti e non segnalano tensioni significative. Questo quadro crea condizioni favorevoli per gli investimenti obbligazionari con un orizzonte di medio termine, in un'ottica di carry. Oltre alla generazione di reddito, l'obbligazionario è tornato a svolgere anche un ruolo di stabilizzazione del portafoglio in fasi di volatilità dell'azionario, riaffermando il suo duplice contributo in termini di rendimento e diversificazione.
Per quanto riguarda l'azionario, i fattori di supporto restano numerosi: non solo politiche monetarie e fiscali complessivamente accomodanti, ma anche una crescita degli utili che continua a mostrare revisioni favorevoli. A ciò si affianca un progressivo allargamento della partecipazione ai rialzi, sia sul piano geografico (non più limitato agli Stati Uniti) sia su quello settoriale (non più concentrato esclusivamente sulla tecnologia).
Pur mantenendo il traino dei megatrend strutturali – con l'Intelligenza Artificiale in primo piano – il quadro di mercato appare quindi più "democratico". Una minore concentrazione dei rendimenti potrebbe rappresentare uno sviluppo salutare, ponendo le basi per una dinamica più equilibrata nel medio periodo.
L'hype legato all'Intelligenza Artificiale sembra progressivamente attenuarsi, anche per effetto della maturazione del comparto. Non si tratta di un segnale negativo, bensì di un'evoluzione più realistica e pragmatica, che potrebbe tradursi in una minore spinta relativa del settore tecnologico. Sarà quindi importante monitorare quali comparti riusciranno a raccoglierne il testimone, favorendo una rotazione settoriale ordinata. In questo contesto, episodi di volatilità restano possibili; tuttavia, a fronte di uno scenario di fondo ancora costruttivo, una diversificazione ben strutturata continua a rappresentare la scelta più efficace.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato e dai titoli obbligazionari

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività in strumenti finanziari derivati, con finalità di investimento e copertura.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo non si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,070** che verrà messo in pagamento dal 28 gennaio 2026, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2026 erano pari a 27.616.561,595 per un controvalore globale di euro 1.933.159,31.

In alcuni casi, l'ammontare così distribuito non rappresenta il risultato effettivo del fondo nel periodo di riferimento, in quanto non vengono prese in considerazione tutte le voci del conto economico. Per tali ragioni la distribuzione potrebbe anche essere superiore al risultato effettivo di gestione del fondo rappresentando, in tale caso, in tutto o in parte un rimborso parziale del valore delle quote. L'importo distribuito non comporterà in alcun caso un rimborso automatico di un determinato numero di quote o di frazioni di esse, ma avverrà sempre come diminuzione del valore unitario delle stesse.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/12/2025		Relazione di gestione al 30/12/2024	
ATTIVITÀ	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**1.322.427.848**	**93,51**	**981.947.216**	**89,35**
A1. Titoli di debito	1.322.427.848	93,51	981.944.414	89,35
A1.1 titoli di Stato	13.165.537	0,93	4.934.930	0,45
A1.2 altri	1.309.262.311	92,58	977.009.484	88,90
A2. Titoli di capitale			2.802	0,00
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**13.600.048**	**0,96**	**2.593.681**	**0,24**
B1. Titoli di debito	13.597.245	0,96	2.593.681	0,24
B2. Titoli di capitale	2.803	0,00		
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**2.155.185**	**0,15**	**391.974**	**0,04**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.635.035	0,11	391.974	0,04
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	520.150	0,04		
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	**50.147.875**	**3,55**	**92.570.213**	**8,43**
F1. Liquidità disponibile	52.770.405	3,73	95.895.052	8,73
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	303.668.812	21,47	270.136.994	24,59
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-306.291.342	-21,65	-273.461.833	-24,89
G. ALTRE ATTIVITÀ	**25.909.265**	**1,83**	**21.259.071**	**1,94**
G1. Ratei attivi	23.399.418	1,65	17.631.286	1,61
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	2.509.847	0,18	3.627.785	0,33
TOTALE ATTIVITÀ	**1.414.240.221**	**100,00**	**1.098.762.155**	**100,00**

Situazione al 30/12/2025	Relazione di gestione al 30/12/2024

PASSIVITÀ E NETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	**1.163.766**	**959.129**
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**469.027**	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	469.027	
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**61.804**	**220.203**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	61.804	220.203
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**1.795.122**	**688.323**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.194.652	664.259
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	600.470	24.064
TOTALE PASSIVITÀ	**3.489.719**	**1.867.655**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**1.410.750.502**	**1.096.894.500**
I Numero delle quote in circolazione	**28.968.494,886**	**22.059.126,819**
LA Numero delle quote in circolazione	**76.053.805,690**	**58.114.618,888**
L Numero delle quote in circolazione	**27.691.974,244**	**28.056.105,114**
I Valore complessivo netto della classe	**331.505.011**	**240.686.840**
LA Valore complessivo netto della classe	**815.397.821**	**596.909.210**
L Valore complessivo netto della classe	**263.847.670**	**259.298.450**
I Valore unitario delle quote	**11,444**	**10,911**
LA Valore unitario delle quote	**10,721**	**10,271**
L Valore unitario delle quote	**9,528**	**9,242**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	10.590.584,390
Quote rimborsate	3.681.216,323

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.990.120,112
Quote rimborsate	4.354.250,982

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	26.274.451,663
Quote rimborsate	8.335.264,861

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	69.981.835	38.464.451	37.726.828
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		4.691.624	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-5.438.709	5.630.500	1.312.410
A2.2 Titoli di capitale	24.444		24.444
A2.3 Parti di O.I.C.R.		192.821	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-2.921.949	27.863.419	5.282.885
A3.2 Titoli di capitale		2.802	
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	460.694	-132.820	-587.310
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**62.106.315**	**76.712.797**	**43.759.257**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	870.307	244.368	743.306
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito	18.732	74.020	5.492
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-1.616.095	-120.831	-1.668.535
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	**-727.056**	**197.557**	**-919.737**
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	989.382	-2.616.395	738.542
C1.2 Su strumenti non quotati	-742.580	1	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	-372.980		-4.373
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			

E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	20.357.337	-8.806.220	-10.083
E1.2 Risultati non realizzati	-393.213	-3.651.539	-5.120.302
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-1.149.596	-1.533.962	3.904.158
E3.2 Risultati non realizzati	-92.197	160.666	55.478
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	**79.975.412**	**60.462.905**	**42.402.940**
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-40.336	-10.243	-14.275
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-12.465		-12.465
Risultato netto della gestione di portafoglio	**79.922.611**	**60.452.662**	**42.376.200**
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-24.086.228	-11.567.549	-13.612.193
di cui classe I	-4.409.269	-2.251.430	-2.481.263
di cui classe LA	-14.369.708	-5.815.663	-8.258.952
di cui classe L	-5.307.251	-3.500.456	-2.871.978
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-148.114	-99.791	-78.962
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-488.251	-328.958	-260.293
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-7.640	-20.016	-5.034
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-30.352	-30.840	-15.488
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	285.556	404.915	114.239
I2. ALTRI RICAVI	213.089	655.347	78.541
I3. ALTRI ONERI	-127.962	-61.963	-37.897
Risultato della gestione prima delle imposte	**55.532.709**	**49.403.807**	**28.559.113**
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I			
di cui classe LA			
di cui classe L			
Utile/perdita dell'esercizio	**55.532.709**	**49.403.807**	**28.559.113**
di cui classe I	13.741.941	10.796.199	7.220.364
di cui classe LA	30.673.010	24.671.811	15.810.815
di cui classe L	11.117.758	13.935.797	5.527.934

NOTA INTEGRATIVA

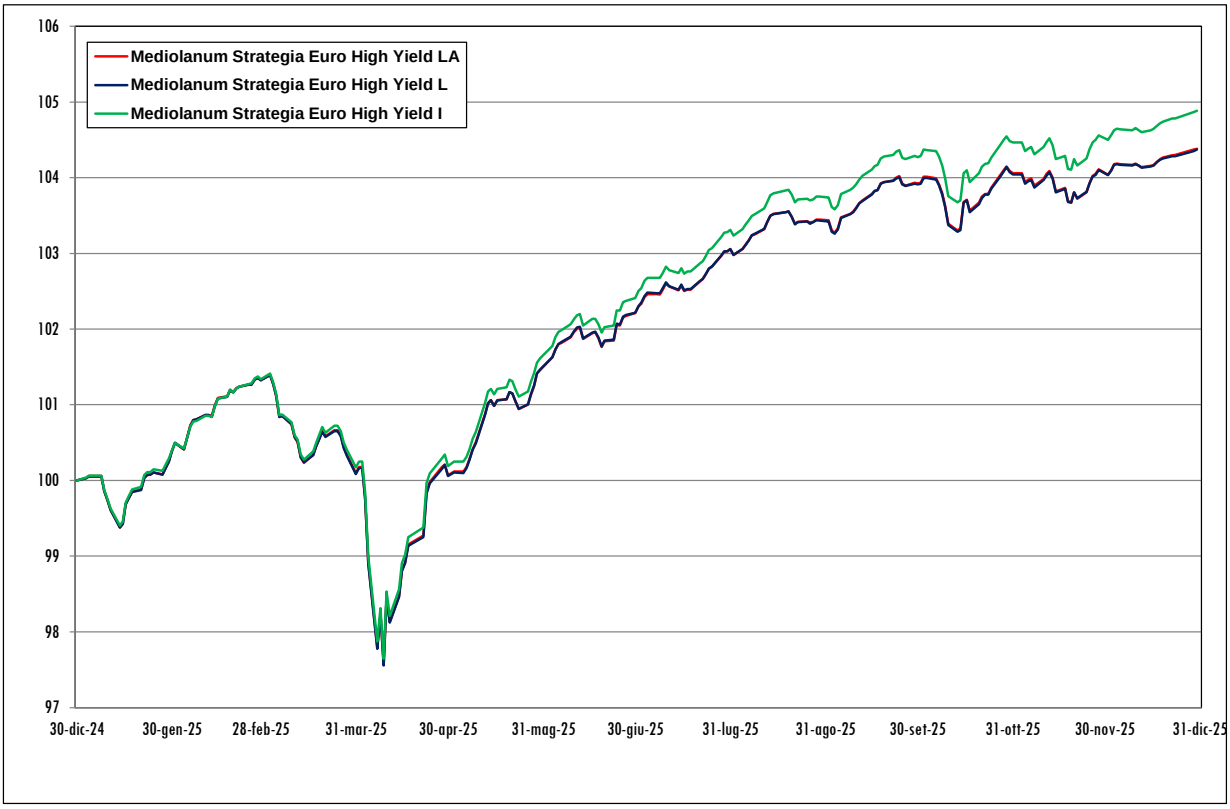
FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2025 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.
La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2025.

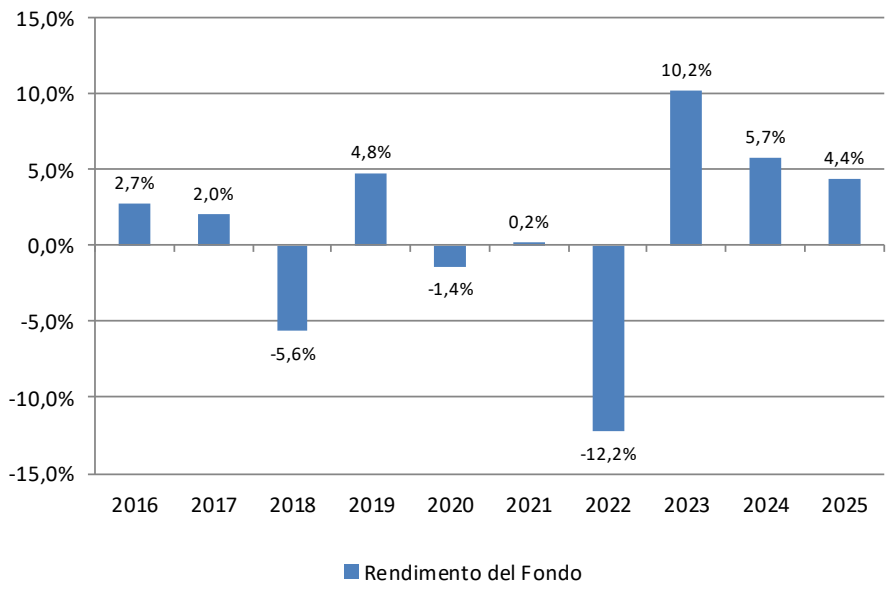
Parte A - Andamento del valore della quota



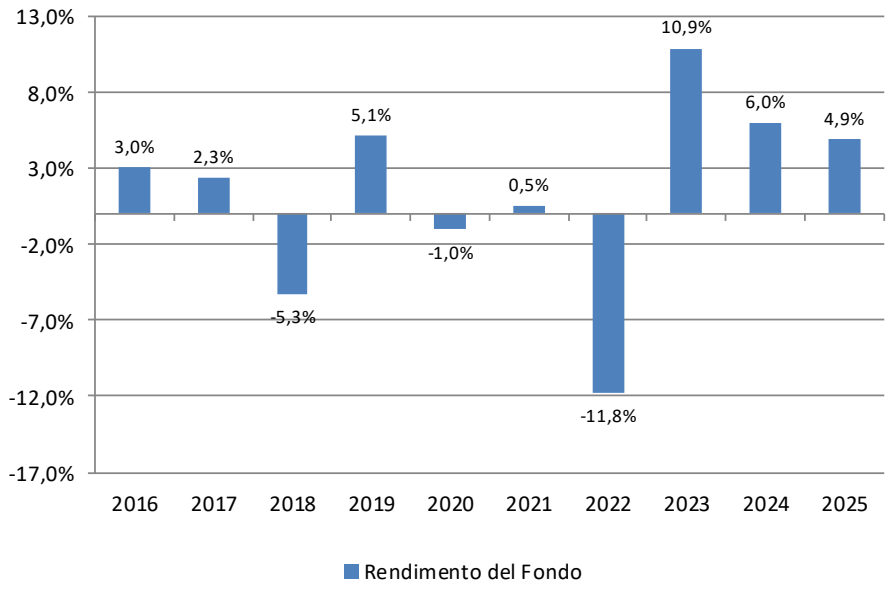
La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito

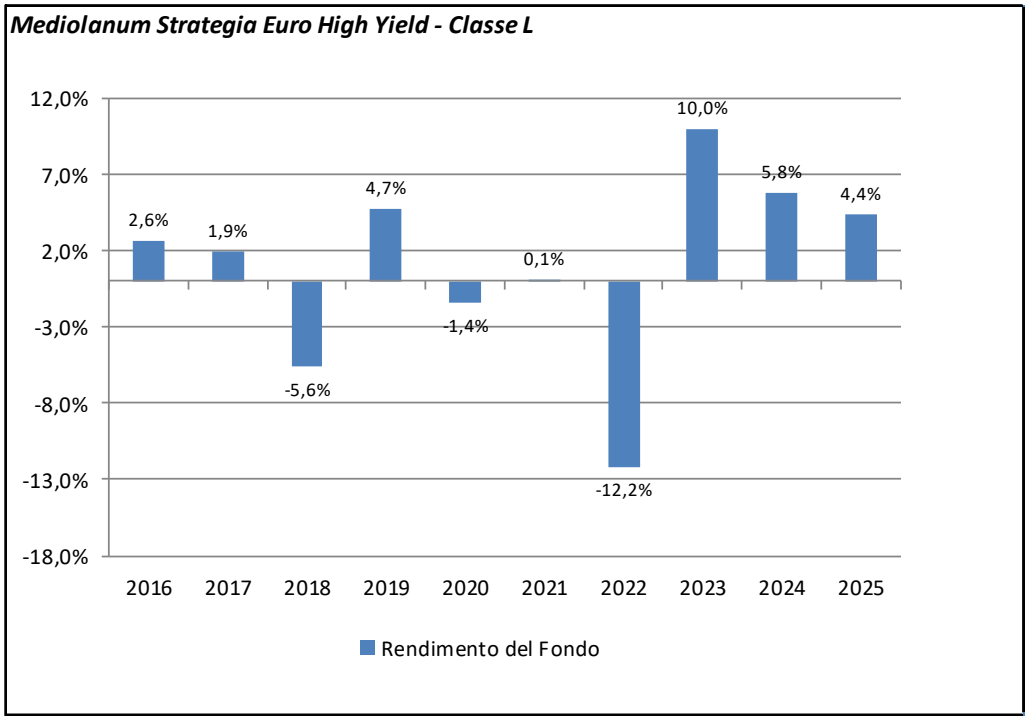
Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni

Mediolanum Strategia Euro High Yield - Classe LA



Mediolanum Strategia Euro High Yield - Classe I





I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Con riferimento al grafico soprariportato, si evidenzia che non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 09/04/2025	10,654
Valore massimo al 30/12/2025	11,444
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,911
Valore quota alla fine dell'esercizio	11,444

Classe L	
Valore minimo al 09/04/2025	8,972
Valore massimo al 30/12/2025	9,528
Valore quota all'inizio dell'esercizio	9,242
Valore quota alla fine dell'esercizio	9,528

Classe LA	
Valore minimo al 09/04/2025	10,021
Valore massimo al 30/12/2025	10,721
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,271
Valore quota alla fine dell'esercizio	10,721

Commento performance del Fondo

Nel corso del 2025, i mercati high yield europei hanno operato in un contesto caratterizzato da elevata volatilità, influenzato in particolare dall'annuncio, ad aprile, dell'introduzione di dazi globali da parte dell'amministrazione statunitense. Tale evento ha temporaneamente inciso negativamente sul sentiment degli investitori, determinando un rapido ampliamento degli spread creditizi, soprattutto nel segmento high yield, maggiormente esposto all'incertezza macroeconomica. A seguito dell'annuncio del cosiddetto "Liberation Day", gli spread hanno raggiunto livelli elevati per poi ridursi progressivamente nel corso dell'anno.
Successivamente, l'adozione di un approccio più accomodante da parte dell'amministrazione statunitense, unitamente a un contesto macroeconomico complessivamente favorevole — caratterizzato da una crescita economica resiliente e da politiche monetarie più espansive da parte della Banca Centrale Europea e della Banca d'Inghilterra — ha favorito una stabilizzazione dei mercati. In tale scenario, le obbligazioni high yield europee hanno registrato una performance annua significativa, sovraperformando sia il comparto Global Aggregate Broad Market sia il segmento delle obbligazioni corporate investment grade.
La qualità creditizia del mercato è rimasta complessivamente solida, con una prevalenza di emittenti con rating BB. Sul fronte dei titoli di Stato, i rendimenti dei decennali tedeschi e italiani hanno mostrato un incremento nel corso dell'anno, riflettendo l'evoluzione delle aspettative sui tassi di interesse e le dinamiche di finanza pubblica.
In questo contesto, il Fondo ha conseguito una performance positiva. La sovraesposizione strategica agli spread di credito ha rappresentato un elemento di supporto alla performance. In particolare, i gestori hanno generato risultati positivi: MAN si è distinto come principale contributore grazie a un approccio costruttivo e a un portafoglio concentrato, in grado di cogliere efficacemente la fase di recupero successiva all'ampliamento degli spread. Anche Capital Four ha mostrato dinamiche di performance analoghe, mentre DWS ha fornito un contributo più contenuto, coerente con un posizionamento più prudente. La strategia Muzinich, inserita nel corso dell'anno, ha anch'essa contribuito positivamente alla performance complessiva.
Dal punto di vista del posizionamento, le caratteristiche del Fondo si sono evolute in risposta ai rischi legati ai dazi e alla possibilità di una guerra commerciale e di una recessione globale. I gestori hanno inizialmente evitato l'esposizione ai settori maggiormente penalizzati dall'incertezza commerciale — come quello automobilistico — nonché ad alcuni emittenti ritenuti più vulnerabili. Con il miglioramento del quadro politico e l'aumento dell'attrattività delle valutazioni, tali esposizioni sono state successivamente ripristinate in modo selettivo.
Il settore finanziario ha rappresentato un sovrappeso rilevante per gran parte dell'anno, sostenuto da fondamentali solidi e in miglioramento e da una domanda robusta da parte degli investitori. Il miglioramento del merito di credito di diversi emittenti sovrani europei ha ulteriormente rafforzato questa impostazione. In particolare, l'upgrade dell'Italia ha determinato un miglioramento del profilo creditizio delle banche italiane, con il passaggio di diversi emittenti dal segmento high yield a quello investment grade.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2025 per la classe L:

Data Consiglio di amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 29/01/2025	0,045	1.256.709,460
Provento deliberato il 24/07/2025	0,070	1.945.266,640

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, ICT e di sicurezza, di non conformità e reputazionali.
Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.
Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.
Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi, ICT e di sicurezza, reputazionali e dei rischi delle terze parti. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.
Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2025 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:
a) registrazione delle operazioni
- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;

- 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 nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione 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;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione; - i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:
- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;
- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura flessibile del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in titoli di stato e obbligazioni corporate internazionali con una duration complessiva di portafoglio coerente con le indicazioni del prospetto.

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

Situazione al 30/12/2025

AREA GEOGRAFICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
AFRICA	213.852			0,02%
ALTRI PAESI D'EUROPA	933.949.973	2.803		69,91%
AMERICA CENTRALE	5.519.213			0,41%
AMERICA SETTENTRIONALE	220.965.244			16,54%
ASIA	20.937.699			1,57%
AUSTRALIA	520.097			0,04%
ITALIA	91.315.140			6,83%
MEDIO ORIENTE	13.716.601			1,03%
PAESI EMERGENTI	48.735.267			3,65%
ALTRI PAESI INTERNAZIONALI	152.008			0,01%
TOTALE	**1.336.025.093**	**2.803**		**100,00%**

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
DIVERSI	272.127.835	2.803		20,37
COMUNICAZIONI	157.323.815			11,79
FINANZIARIO	121.636.994			9,10
IMMOBILIARE EDILIZIO	107.935.139			8,08
ELETTRONICO	107.187.976			8,02
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	106.692.154			7,99
CHIMICO	93.238.207			6,98
BANCARIO	86.862.956			6,50
COMMERCIO	67.367.789			5,04
MINERALE E METALLURGICO	45.908.662			3,44
ALIMENTARE E AGRICOLO	45.190.670			3,38
ASSICURATIVO	40.358.947			3,02
CEMENTIFERO	36.241.393			2,71
CARTARIO ED EDITORIALE	26.110.856			1,95
STATO	13.013.529			0,97
TESSILE	8.828.171			0,66
TOTALE	**1.336.025.093**	**2.803**		**100,00**

Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di controvalore:

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
ASSDLN 8.125 05/30	13.069.000	13.941.182	0,98
BTPS 3.5 01/26	13.000.000	13.008.450	0,91
EUENTR FR 09/30	10.900.000	10.452.119	0,73
EDFINC 8.125 08/31	7.875.000	9.589.273	0,67
MPW 3.692 06/28	8.106.000	7.913.817	0,56
VIVION 5.625 06/30	7.887.000	7.593.998	0,54
VMED 5.625 04/32	7.325.000	7.382.282	0,52
TELEFO FR 12/99	6.900.000	7.294.749	0,52
ZFFNGR 3.75 09/28	7.000.000	6.894.370	0,49
CZGRPA 5.25 01/31	6.475.000	6.714.057	0,48
BAYNGR 5.375 03/82	6.300.000	6.456.870	0,46
AEGILU FR 10/31	6.154.000	6.230.925	0,44
SEAGULL FR 09/30	8.901.847	6.230.562	0,44
DUFNSW 2 02/27	6.155.000	6.094.435	0,43
ARQIVA 8.625 07/30	5.109.000	6.041.250	0,43
DAVLLO 7 11/31	5.100.000	5.915.188	0,42
SIGBID 6.875 07/29	5.900.000	5.881.120	0,42
MRWLN 6.75 01/31	5.792.000	5.750.413	0,41
EOFP 5.625 06/30	5.443.000	5.676.069	0,40
AMBRFN 6.625 07/29	5.325.000	5.586.458	0,40
VIVION FR 12/99	6.000.000	5.499.600	0,39
WNTRDE FR 12/49	5.700.000	5.479.695	0,39
MLTIVR FR 10/28	5.268.000	5.314.833	0,38
JERRGB 7.875 04/30	4.430.000	5.213.579	0,37
IHOVER FR 11/31	4.704.000	5.082.155	0,36
HTHROW 3.875 03/27	4.495.000	5.063.184	0,36
VIVION FR 02/29	5.055.562	5.039.890	0,36
SAZKAG 7.25 04/30	5.300.000	5.008.500	0,35
IRM 4.75 01/34	5.150.000	5.008.427	0,35
SHAEFF 5.375 03/31	4.700.000	4.955.539	0,35
GRSADO 6.5 10/31	4.861.000	4.946.699	0,35
GAMHOL 10.75 05/30	5.133.000	4.945.720	0,35
PUBLN 7.875 12/30	4.203.000	4.912.521	0,35
GTCAPW 2.25 06/26	4.909.000	4.881.461	0,35
JERRGB 7.5 06/31	4.147.000	4.836.851	0,34
ABESM FR 12/99	4.700.000	4.835.125	0,34
VOD FR 08/80	4.922.000	4.740.329	0,34
VMED 4.25 01/30	4.500.000	4.727.247	0,33
CIXCN 4.625 12/31	4.649.000	4.681.915	0,33

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
ZIGGO 2.875 01/29	4.953.000	4.676.870	0,33
LHMCFI FR 05/30	4.460.715,76	4.634.148	0,33
AMPBEV 5 01/31	4.545.000	4.587.178	0,32
EDF FR 12/49	4.800.000	4.580.928	0,32
GRFSM 7.125 05/30	4.325.000	4.543.196	0,32
CPIPGR 6 01/32	4.500.000	4.522.950	0,32
TDCDC 6.5 06/31	4.075.000	4.517.830	0,32
BDC 3.375 07/31	4.607.000	4.496.156	0,32
GAMHOL 8 09/31	5.499.000	4.419.161	0,31
FRFP 4.5 04/30	4.300.000	4.392.106	0,31
ALMAIN 5 10/30	4.350.000	4.388.063	0,31

II.1 Strumenti finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	13.008.450	5.079		152.008
- di altri enti pubblici				
- di banche	11.158.213	65.261.423	9.323.819	616.275
- di altri	81.624.010	719.402.824	385.508.534	36.367.213
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**105.790.673**	**784.669.326**	**394.832.353**	**37.135.496**
- in percentuale del totale delle attività	**7,48**	**55,48**	**27,92**	**2,63**

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	14.090.624	902.881.646	160.293.617	245.161.961
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	**14.090.624**	**902.881.646**	**160.293.617**	**245.161.961**
- in percentuale del totale delle attività	**1,00**	**63,84**	**11,33**	**17,34**

(*) Altri mercati di quotazione: SINGAPORE e CHANNEL ISLANDS

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	233.974.840	225.306.340
- altri	1.321.515.495	972.957.985
Titoli di capitale	4.138	28.581
Parti di OICR		
Totale	**1.555.494.473**	**1.198.292.906**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche		503.226		
- di altri	763.147	1.262.528	11.068.344	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto		2.803		
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**763.147**	**1.768.556**	**11.068.345**	
- in percentuale del totale delle attività	**0,05**	**0,13**	**0,78**	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	10.311.875	6.092.866
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	**10.311.875**	**6.092.866**

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portafoglio
NYRBB ZC 07/26	USD	1.131.000	359.528	STRUCTURED NOTE	0,03
ATOFP FR 12/30	EUR	680.000	670.711	CALL/STRUCTNT/STUP	0,05
ATOFP FR 12/29	EUR	1.623.188	1.859.037	CALL/STRUCTNT/STUP	0,14
LOUBID FR 03/30	EUR	480.201	220.885	INDEX LINKED	0,02
DNONO FR 06/85	USD	4.200.000	3.731.192	CALL/STRUCTNT/STUP	0,28
SEAGULL FR 09/30	EUR	8.901.847	6.230.562	INDEX LINKED	0,47

DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

	Duration in anni		
Valuta	**Minore o pari a 1**	**Compresa tra 1 e 3.6**	**Maggiore di 3.6**
Euro	320.940.885	566.775.299	215.651.843
Sterlina Gran Bretagna	30.414.738	114.275.817	30.141.292
Dollaro statunitense	9.561.721	78.160.104	18.670.137
Corona svedese	2.584.021		
Franco svizzero		1.606.563	

II.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni creditorie)

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati

	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:			
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- *swap* e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio:			
- *future* su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- *swap* e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale:			
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	1.635.035		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- *swap* e altri contratti simili			
Altre operazioni:			
- *future*			
- opzioni			
- *swap*			520.150

	Controparte dei contratti				
Tipologia dei contratti	**Banche italiane**	**SIM**	**Banche e imprese di investimento di paesi OCSE**	**Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE**	**Altre controparti**
Operazioni su tassi di interesse:					
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
- *future* su valute e altri contratti simili					
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			178.573		1.456.462
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- *future*					
- opzioni					
- *swap*			520.150		

	Attività ricevute in garanzia				
Tipologia dei contratti	**Cash (eccetto margini)**	**Titoli di Stato**	**Altri titoli di debito**	**Titoli di capitale**	**Altri**
Operazioni su tassi di interesse:					
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
- *future* su valute e altri contratti simili					
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- *future*					
- opzioni					
- *swap*	590.000				

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**52.770.405**
- Liquidità disponibile in euro	44.591.938
- Liquidità disponibile in divisa estera	8.178.467
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	**303.668.812**
- Vendite di strumenti finanziari	3.325.163
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	185.617
- Vend/Acq di divisa estera a termine	299.961.295
- Margini di variazione da incassare	196.737
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	**-306.291.342**
- Acq/Vend di strumenti finanziari	-5.561.221
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	-185.846
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-300.354.509
- Margini di variazione da versare	-189.766
Totale posizione netta di liquidità	**50.147.875**

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**23.399.418**
- Su liquidità disponibile	52.305
- Su titoli di debito	23.347.113
Altre	**2.509.847**
- Cedole da incassare	949.818
- Risconti per Spese stampa rendiconti	29
- Contratti CSA	1.560.000
Totale altre attività	**25.909.265**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

Finanziamenti ricevuti	Importo
Finanziamenti Non EUR	1.163.766

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni debitorie)

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati

	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:		
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- *swap* e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- *future* su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- *swap* e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- *swap* e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- *future*		
- opzioni		
- *swap*		469.027

	Controparte dei contratti				
Tipologia dei contratti	**Banche italiane**	**SIM**	**Banche e imprese di investimento di paesi OCSE**	**Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE**	**Altre controparti**
Operazioni su tassi di interesse:					
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
- *future* su valute e altri contratti simili					
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- *future*					
- opzioni					
- *swap*			469.027		

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**61.804**
Rimborsi	02/01/26	61.804
Totale debiti verso i partecipanti		**61.804**

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**1.194.652**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	22.762
- Provvigioni di gestione	527.726
- Ratei passivi su conti correnti	7.562
- Commissione calcolo NAV	13.097
- Commissioni di tenuta conti liquidità	20.411
- Provvigioni di incentivo	603.008
- Ratei passivi su CSA	86
Altre	**600.470**
- Società di revisione	9.677
- Contratti CSA	590.000
- Spese per pubblicazione	793
Totale altre passività	**1.795.122**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto Classe L

		30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
	Patrimonio netto a inizio periodo	**259.298.450**	**242.753.371**	**236.153.314**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	37.333.011	43.626.384	18.129.941
	- sottoscrizioni singole	37.333.011	43.626.384	18.129.941
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	11.117.758	13.935.797	22.847.222
Decrementi				
	a) rimborsi	40.699.573	39.359.025	33.202.872
	- riscatti	40.699.573	39.359.025	33.202.872
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	3.201.976	1.658.077	1.174.234
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	**263.847.670**	**259.298.450**	**242.753.371**

Variazioni del patrimonio netto Classe I

		30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
	Patrimonio netto a inizio periodo	**240.686.840**	**126.367.168**	**92.639.466**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	118.081.623	130.546.095	45.756.022
	- sottoscrizioni singole	118.081.623	130.546.095	45.756.022
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	13.741.941	10.796.199	11.300.388
Decrementi				
	a) rimborsi	41.005.393	27.022.622	23.328.708
	- riscatti	41.005.393	27.022.622	23.328.708
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	**331.505.011**	**240.686.840**	**126.367.168**

Variazioni del patrimonio netto Classe LA

		30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
	Patrimonio netto a inizio periodo	**596.909.210**	**246.307.661**	**120.138.329**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	275.139.818	365.582.565	126.756.514
	- sottoscrizioni singole	275.139.818	365.582.565	126.756.514
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	30.673.010	24.671.811	17.569.636
Decrementi				
	a) rimborsi	87.324.217	39.652.827	18.156.818
	- riscatti	87.324.217	39.652.827	18.156.818
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	**815.397.821**	**596.909.210**	**246.307.661**

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 563.376,829 pari allo 0,42% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 126.426,261 pari allo 0,10% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	52.828.321	3,75
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- *swap* e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- *future* su valute e altri contratti simili	7.519.139	0,53
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- *swap* e altri contratti simili	730.060	0,05
Operazioni su titoli di capitale:		
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- *swap* e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- *future* e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- *swap* e contratti simili	8.050.774	0,57

V.2 Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

Al 30/12/2025 il Fondo non detiene attività e passività con altre società del gruppo.

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Franco svizzero	1.606.563		-1.529.355	77.208	6		6
Euro	1.071.336.431		337.927.830	1.409.264.261		2.318.391	2.318.391
Sterlina Gran Bretagna	155.649.720		-151.920.377	3.729.343	1.163.735	18	1.163.753
Nuovo siclo israeliano			1	1			
Corona svedese	2.584.021		-2.556.087	27.934			
Dollaro statunitense	107.006.346		-105.864.872	1.141.474	25	7.544	7.569
TOTALE	**1.338.183.081**		**76.057.140**	**1.414.240.221**	**1.163.766**	**2.325.953**	**3.489.719**

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**-5.414.265**	**-14.038.856**	**-2.921.949**	**-10.630.480**
1. Titoli di debito	-5.438.709	-14.038.866	-2.921.949	-10.630.480
2. Titoli di capitale	24.444	10		
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	**18.732**	**-1.357**	**-1.616.095**	**-48.020**
1. Titoli di debito	18.732	-1.357	-1.616.095	-48.020
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Di seguito si fornisce il dettaglio del risultato economico dell'utilizzo di strumenti derivati:

Risultato degli strumenti finanziari derivati

	Con finalità di copertura (Sottovoci A4 e B4)	Con finalità di copertura (Sottovoci A4 e B4)	Senza finalità di copertura (Sottovoci C1 e C2)	Senza finalità di copertura (Sottovoci C1 e C2)
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse			**989.391**	
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			989.391	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- *swap* e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale			**-742.580**	
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- *swap* e altri contratti simili			-742.580	
Altre operazioni	**36.591**	**424.103**	**-9**	**-372.980**
- *future*			-9	
- opzioni				
- *swap*	36.591	424.103		-372.980

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddituale)

	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	19.344.263	-393.213
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili	1.013.074	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	**-1.149.596**	**-92.197**

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	
- c/c denominati in Franco svizzero	-1
- c/c denominati in Euro	-29.611
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-18
- c/c denominati in Peso messicano	-103
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-10.603
Totale altri oneri finanziari	**-40.336**

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-12.465
Totale altri oneri finanziari	**-12.465**

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

		Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	**Classe**	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	2.147	0,75						
1) Provvigioni di gestione	LA	9.915	1,40						
1) Provvigioni di gestione	L	3.650	1,40						
- provvigioni di base	I	2.147	0,75						
- provvigioni di base	LA	9.915	1,40						
- provvigioni di base	L	3.650	1,40						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	34	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	83	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	31	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	L								
4) Compenso del depositario	I	111	0,04						
4) Compenso del depositario	LA	276	0,04						
4) Compenso del depositario	L	101	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	6	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	LA	16	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	L	6	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I	1	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	3	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	4	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L								
- contributo di vigilanza	I	1	0,00						
- contributo di vigilanza	LA	1	0,00						
- contributo di vigilanza	L								
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**I**	**2.300**	**0,80**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**LA**	**10.294**	**1,45**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**L**	**3.792**	**1,45**						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	I	2.262	0,79						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	LA	4.455	0,63						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	L	1.657	0,64						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito		1		0,00					
- su derivati		9		0,00					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		40			1,87				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**	**4.573**	**1,59**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**14.779**	**2,08**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**L**	**5.458**	**2,09**						

- (*1) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674
(*) Calcolato come media del periodo
(*1) Il dato relativo al TER degli OICR è di natura extracontabile. Tale importo viene indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità delle Linee Guida del CESR/10-674, calcolando l'importo come la percentuale di spese correnti indicate nel KIID di ciascun OICR in cui il Fondo investe, applicata al controvalore in portafoglio del periodo di riferimento. Ove il dato relativo alle spese correnti non fosse disponibile, viene utilizzata la percentuale di commissioni di gestione.

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,40% per la classe L e la classe LA, e 0,75% per la classe I.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo qualora si verifichi la circostanza che il valore della quota sia aumentata e sia superiore al valore più elevato mai raggiunto a decorrere dalla data di avvio del Fondo (High Water Mark Assoluto).

Nel periodo di riferimento il Fondo ha maturato le seguenti commissioni di performance:

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe I
Importo delle commissioni di performance addebitate	2.262.217,45
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,68%

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe L
Importo delle commissioni di performance addebitate	1.656.807,66
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,63%

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe LA
Importo delle commissioni di performance addebitate	4.455.151,25
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,55%

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	61	€ 4.679.385	€ 3.681.545 € 997.840
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 1.751.876	€ 130.344 € 77.078
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 731.300	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	7	€ 1.266.906	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	16	11,84%	

► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto
Altre Informazioni

I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.
Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.
Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2025 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2026.

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.
** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla SGR.
*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di amministrazione della società.

Informazioni retributive alla data del 31/12/2025 e relative alla competenza 2025. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	**285.556**
- C/C in divisa Euro	196.084
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	62.841
- C/C in divisa Sterlina Britannica	26.620
- C/C in divisa Peso messicano	10
- C/C in divisa Franco Svizzero	1
Altri ricavi	**213.089**
- Claim attivi	5.180
- Sopravvenienze attive	53.416
- Ricavi vari	154.493
Altri oneri	**-127.962**
- Commissione su contratti regolati a margine	-8.558
- Commissione su operatività in titoli	-917
- Interessi passivi e spese su CSA	-86
- Spese bancarie	-2.369
- Sopravvenienze passive	-20.651
- Spese varie	-95.381
Totale altri ricavi ed oneri	**370.683**

Sezione VI – Imposte

Nel corso dell'esercizio non sono maturate imposte a carico del Fondo.

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato che hanno avuto efficacia nell'esercizio

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Credit Default Swap	PEMEX MASTER TR 06/06.35 6.625%	USD	1
Credit Default Swap	PEMEX MASTER TR 06/06.35 6.625%	USD	1
Credit Default Swap	PEMEX MASTER TR 06/06.35 6.625%	USD	1
Credit Default Swap	PEMEX MASTER TR 06/06.35 6.625%	USD	1

Operazioni di copertura del rischio di mercato alla data di chiusura dell'esercizio

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Credit Default Swap	PEMEX MASTER TR 06/06.35 6.625%	USD	1

Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nell'esercizio:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su valute	Euro FX Currency Marzo 2025	GBP	115
Future su valute	Euro FX Currency Giugno 2025	GBP	208

Future su valute	Euro FX Currency Settembre 2025	GBP	152
Future su valute	Euro FX Currency Dicembre 2025	GBP	116

GBP = Sterlina Inglese

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	155.047.560	85	0,17
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	5.910.000.000	4	0,67
DIVISA A TERMINE	Acquisto	SEK	3.988.366	3	0,01
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	296.843.863	167	0,12
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	4.581.000	6	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	902.735.531	116	0,71
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	5.910.000.000	3	0,87
DIVISA A TERMINE	Vendita	SEK	129.110.610	15	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	1.601.292.246	132	0,86

CHF = Franco Svizzero; GBP = Sterlina Inglese; SEK: Corona Svedese; USD = Dollaro Americano; JPY= Yen Giapponese

Operazioni di copertura di rischio cambio alla data di chiusura dell'esercizio:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su valute	Euro FX Currency Marzo 2026	GBP	46

GBP = Sterlina Inglese

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	5.049.772	8	0,05
DIVISA A TERMINE	Acquisto	SEK	2.930.553	1	0,02
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	8.751.624	13	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	1.600.000	1	0,13
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	141.553.645	7	1,67
DIVISA A TERMINE	Vendita	SEK	33.990.810	3	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	141.132.665	9	0,96

CHF = Franco Svizzero; GBP = Sterlina Inglese; SEK: Corona Svedese; USD = Dollaro Americano

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	5.439		5.439
SIM			
Banche e imprese di investimento estere	3.971		3.971
Altre controparti	65		65

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto, per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 172,81%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2026.

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 39/2010 e dell'articolo 9 del DLgs 58/1998

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Strategia Euro High Yield

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Strategia Euro High Yield (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2025, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2025 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il "Provvedimento"), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione

“Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR pA, Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un’entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l’appropriatezza dell’utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l’interruzione dell’attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell’informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l’acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l’emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da

comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR pA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Strategia Euro High Yield al 30 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

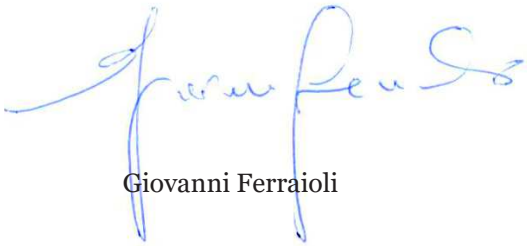
A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Strategia Euro High Yield al 30 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 29 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA



Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 29/04/2026 17:47:54

Giovanni Ferraioli

(Revisore legale)

Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (9,71%), per la classe LA (9,66%) e per la classe I (10,43), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.
Il rendimento difforme della classe L e della classe LA rispetto alla classe I è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nei prossimi mesi, l'economia globale dovrebbe continuare a beneficiare degli effetti cumulati delle decisioni di politica monetaria già adottate e della progressiva attuazione di politiche fiscali espansive. Ciò vale in particolare per gli Stati Uniti, dove il recente pacchetto fiscale (One Big Beautiful Bill Act) dovrebbe iniziare a dispiegare i propri effetti già nella prima parte dell'anno, ma anche per l'Europa, con i piani di investimento in infrastrutture e difesa, e per il Giappone, dove lo stimolo fiscale resta un importante fattore di supporto alla crescita.
Sul fronte obbligazionario, lo scenario continua a essere caratterizzato da rendimenti "higher for longer", soprattutto sulla parte lunga delle curve. In un contesto di crescita economica ancora resiliente, gli spread creditizi rimangono contenuti e non segnalano tensioni significative. Questo quadro crea condizioni favorevoli per gli investimenti obbligazionari con un orizzonte di medio termine, in un'ottica di carry. Oltre alla generazione di reddito, l'obbligazionario è tornato a svolgere anche un ruolo di stabilizzazione del portafoglio in fasi di volatilità dell'azionario, riaffermando il suo duplice contributo in termini di rendimento e diversificazione.
Per quanto riguarda l'azionario, i fattori di supporto restano numerosi: non solo politiche monetarie e fiscali complessivamente accomodanti, ma anche una crescita degli utili che continua a mostrare revisioni favorevoli. A ciò si affianca un progressivo allargamento della partecipazione ai rialzi, sia sul piano geografico (non più limitato agli Stati Uniti) sia su quello settoriale (non più concentrato esclusivamente sulla tecnologia).
Pur mantenendo il traino dei megatrend strutturali – con l'Intelligenza Artificiale in primo piano – il quadro di mercato appare quindi più "democratico". Una minore concentrazione dei rendimenti potrebbe rappresentare uno sviluppo salutare, ponendo le basi per una dinamica più equilibrata nel medio periodo.
L'hype legato all'Intelligenza Artificiale sembra progressivamente attenuarsi, anche per effetto della maturazione del comparto. Non si tratta di un segnale negativo, bensì di un'evoluzione più realistica e pragmatica, che potrebbe tradursi in una minore spinta relativa del settore tecnologico. Sarà quindi importante monitorare quali comparti riusciranno a raccoglierne il testimone, favorendo una rotazione settoriale ordinata. In questo contesto, episodi di volatilità restano possibili; tuttavia, a fronte di uno scenario di fondo ancora costruttivo, una diversificazione ben strutturata continua a rappresentare la scelta più efficace.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato, dai titoli obbligazionari e dai titoli di capitale

Nel periodo in esame è stata posta in essere operatività in strumenti finanziari derivati, con finalità di investimento e copertura.

Esercizio del diritto di voto

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. esercita i diritti di intervento e di voto nelle Assemblee delle società emittenti di azioni detenute nel portafoglio del fondo, nel rispetto del "Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interesse" adottato dalla SGR e coerentemente alle procedure e alle misure definite dalla strategia adottata ai sensi dell'articolo 32 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob - "Policy su criteri e modalità di esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti" - resa disponibile sul sito Internet della Società.

Sulla base di quanto sopra, in linea con i principi e i criteri individuati dal Comitato di *Corporate Governance* di Assogestioni, nel corso del 2025, la Sgr ha sostenuto le liste di candidati, definite nell'ambito del Comitato Gestori di Assogestioni, per le cariche di amministratori e/o sindaci indipendenti nelle assemblee di Acea Spa, Amplifon Spa, Assicurazioni Generali Spa, Azimut Spa, Banca Ifis Spa, Banca Popolare di Sondrio Spa, Buzzi spa, Crdem Spa, Datalogic Spa, DeLonghi Spa, Diasorin Spa, El.En Spa, enav Spa, Enel Spa, Erg Spa, Fincantieri Spa, GPI Spa, intesa San Paolo Spa, Iren Spa, Italgas Spa, Maire Spa, Moncler Spa, Neodecortech Spa, Nexi Spa, Pharmanutra Spa, Poste Italiane Spa, Prysmian Spa, SanLorenzo Spa, Snam Spa, Sol Spa, Tamburi Spa, Technogym Spa, Tinexta Spa, Unipol Spa, Zignago Vetro Spa.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A ha, inoltre, partecipato alle assemblee ordinarie e straordinarie di Antares Vision Spa, Avio Spa, B&C Speakers Spa, Banca Generali Spa, Banco BPM Spa, Bper Banca Spa, CFT Spa, Cy4gate Spa, Dexelance Spa, DoValue Spa, Eni Spa, Equita Spa, Esprinet Spa, Eurtogroup Laminatios Spa, Fila Spa, FinecoBank Spa, Industrie De Nora Spa, Leonardo Spa, NB Aurora, Reply Spa, Safilo Group Spa, Saipem Spa, Sys-Dat Spa, Telecom Italia Spa, The Italian Sea Group Spa, Trevi-Finanziaria Industriale Spa, TXT e-solutions Spa

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Tali operazioni sono state regolate secondo le normali condizioni di mercato. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,058** che verrà messo in pagamento dal 29 gennaio 2026, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2026 erano pari a 78.230.610,134 per un controvalore globale di euro 4.537.375,39.

In alcuni casi, l'ammontare così distribuito non rappresenta il risultato effettivo del fondo nel periodo di riferimento, in quanto non vengono prese in considerazione tutte le voci del conto economico. Per tali ragioni la distribuzione potrebbe anche essere superiore al risultato effettivo di gestione del fondo rappresentando, in tale caso, in tutto o in parte un rimborso parziale del valore delle quote. L'importo distribuito non comporterà in alcun caso un rimborso automatico di un determinato numero di quote o di frazioni di esse, ma avverrà sempre come diminuzione del valore unitario delle stesse.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/12/2025		Relazione di gestione al 30/12/2024	
ATTIVITÀ	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**1.818.186.957**	**96,18**	**1.834.696.974**	**96,38**
A1. Titoli di debito	1.166.067.783	61,68	1.239.293.534	65,10
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	1.166.067.783	61,68	1.239.293.534	65,10
A2. Titoli di capitale	652.119.174	34,50	595.403.440	31,28
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**27.750.715**	**1,47**	**31.240.114**	**1,64**
B1. Titoli di debito	5.772.660	0,31	7.448.184	0,39
B2. Titoli di capitale	14.155.697	0,75	14.288.065	0,75
B3. Parti di OICR	7.822.358	0,41	9.503.865	0,50
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**841.558**	**0,05**		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	841.558	0,05		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	**20.139.342**	**1,07**	**13.690.383**	**0,72**
F1. Liquidità disponibile	20.247.013	1,08	13.690.383	0,72
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	65.304	0,00		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-172.975	-0,01		
G. ALTRE ATTIVITÀ	**23.244.191**	**1,23**	**23.951.713**	**1,26**
G1. Ratei attivi	22.584.039	1,19	23.943.666	1,26
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	660.152	0,04	8.047	0,00
TOTALE ATTIVITÀ	**1.890.162.763**	**100,00**	**1.903.579.184**	**100,00**

Situazione al 30/12/2025	Relazione di gestione al 29/12/2024

PASSIVITÀ E NETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	**1.045.628**	
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	**108.658**	**289.491**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	108.658	**289.491**
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**947.510**	**1.041.720**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	900.116	946.659
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	47.394	95.061
TOTALE PASSIVITÀ	**2.101.796**	**1.331.211**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**1.888.060.967**	**1.902.247.973**
I Numero delle quote in circolazione	**8.819.349,910**	**8.665.879,755**
LA Numero delle quote in circolazione	**63.407.728,509**	**68.769.212,552**
L Numero delle quote in circolazione	**78.667.746,686**	**88.953.377,031**
I Valore complessivo netto della classe	**126.520.920**	**112.579.663**
LA Valore complessivo netto della classe	**824.465.056**	**815.439.652**
L Valore complessivo netto della classe	**937.074.991**	**974.228.658**
I Valore unitario delle quote	**14,346**	**12,991**
LA Valore unitario delle quote	**13,003**	**11,858**
L Valore unitario delle quote	**11,912**	**10,952**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.383.602,768
Quote rimborsate	1.230.132,613

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.840.254,289
Quote rimborsate	12.125.884,634

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.613.143,954
Quote rimborsate	8.974.627,997

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025

A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	39.041.831	40.479.872	19.659.820
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	23.964.623	25.308.446	5.068.659
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	1.008.210	3.028.559	853.837
A2.2 Titoli di capitale	38.720.569	13.308.068	30.946.116
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	7.820.364	38.442.591	605.002
A3.2 Titoli di capitale	113.785.439	993.273	39.067.499
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**224.341.036**	**121.560.809**	**96.200.933**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	353.183	207.663	159.028
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	598.730	819.202	93.073
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito		60.000	
B2.2 Titoli di capitale	64	-16.072	
B2.3 Parti di O.I.C.R.	-115.130	46.576	-115.130
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-164.338	-132.051	-224
B3.2 Titoli di capitale	-43.005	-91.467	18.305
B3.3 Parti di O.I.C.R.	-840.944	230.867	243.101
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	**-211.440**	**1.124.718**	**398.153**
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI			
FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-1.301.988	-1.497.850	-1.276.088
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			

E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-14.242	-14.552	-1
E3.2 Risultati non realizzati	-5.357	7.283	-1.714
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	**222.808.009**	**121.180.408**	**95.321.283**
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-290	-6.983	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI			
Risultato netto della gestione di portafoglio	**222.807.719**	**121.173.425**	**95.321.283**
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-46.403.432	-29.486.462	-20.638.294
di cui classe I	-2.111.412	-1.137.979	-739.652
di cui classe LA	-20.415.783	-12.678.707	-9.222.761
di cui classe L	-23.876.237	-15.669.776	-10.675.881
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-222.445	-236.480	-111.661
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-733.282	-779.548	-368.089
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-7.640	-45.826	-5.034
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-67.577	-98.276	-34.344
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	44.454	65.000	18.012
I2. ALTRI RICAVI	59.596	378.081	4.529
I3. ALTRI ONERI	-639.044	-1.624.707	-318.080
Risultato della gestione prima delle imposte	**174.838.349**	**89.345.207**	**73.868.322**
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-141.067	-442.081	-50.144
di cui classe I	-8.772	-25.007	-3.257
di cui classe LA	-60.918	-185.999	-21.793
di cui classe L	-71.377	-231.075	-25.094
Utile/perdita dell'esercizio	**174.697.282**	**88.903.126**	**73.818.178**
di cui classe I	11.725.420	5.553.574	5.338.041
di cui classe LA	75.120.627	37.117.725	31.772.028
di cui classe L	87.851.235	46.231.827	36.708.109

NOTA INTEGRATIVA

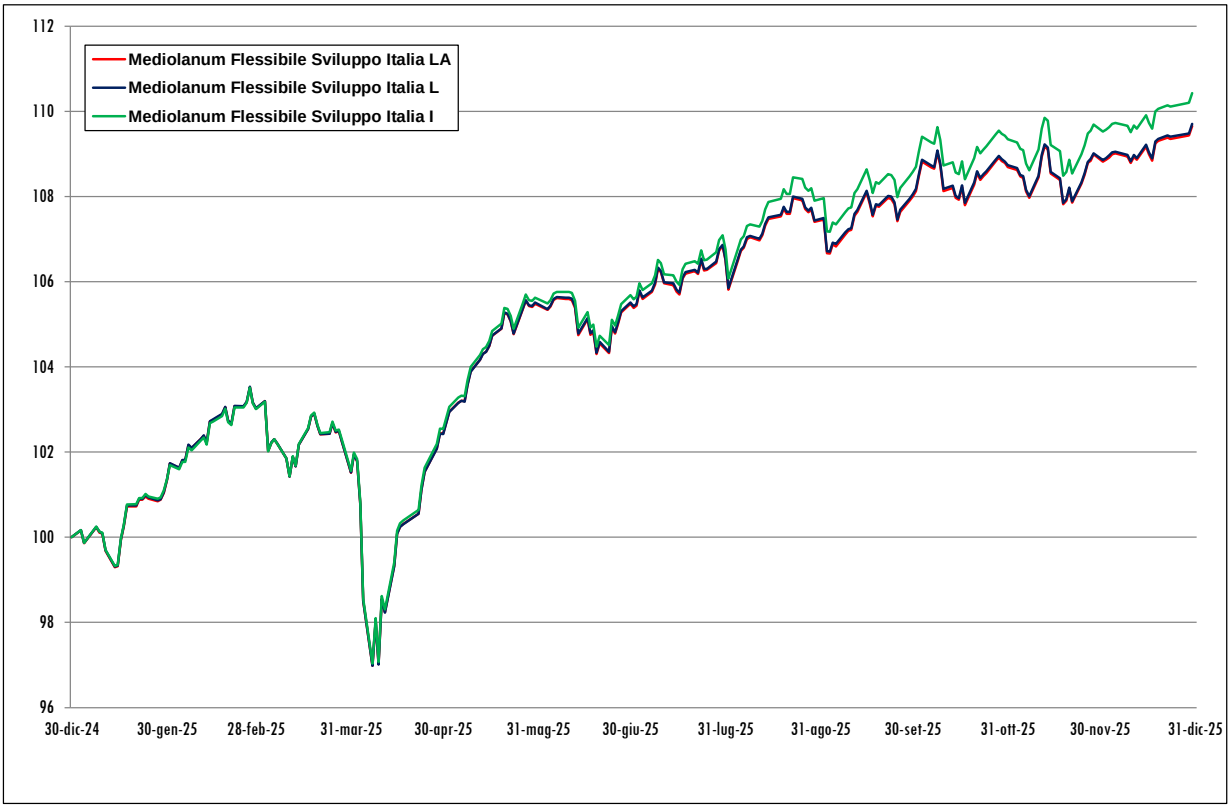
FORMA E CONTENUTO DEL RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2025 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.
La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2025.

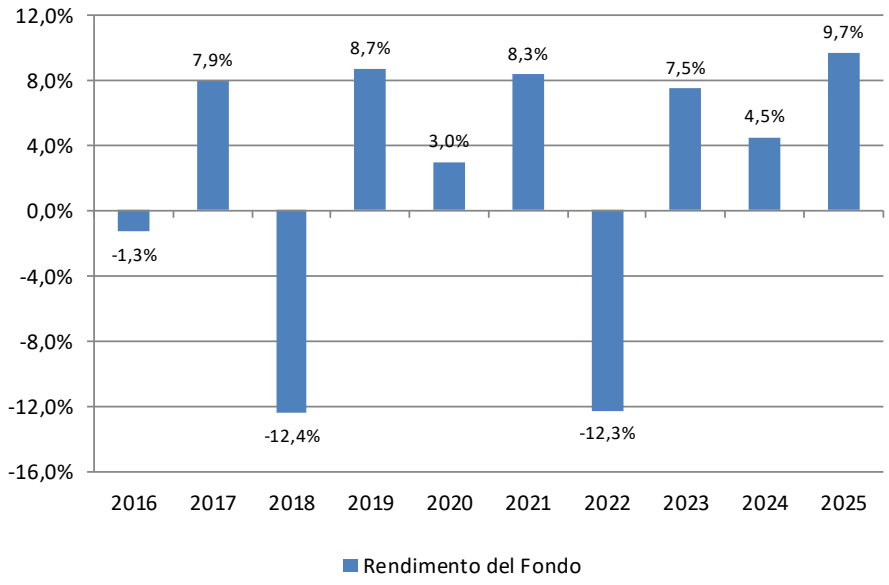
Parte A - Andamento del valore della quota



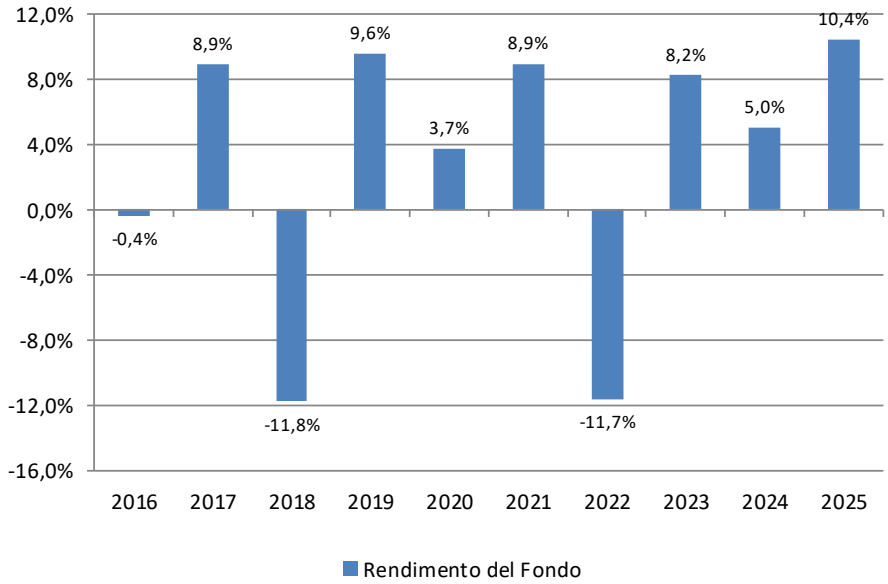
La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito.

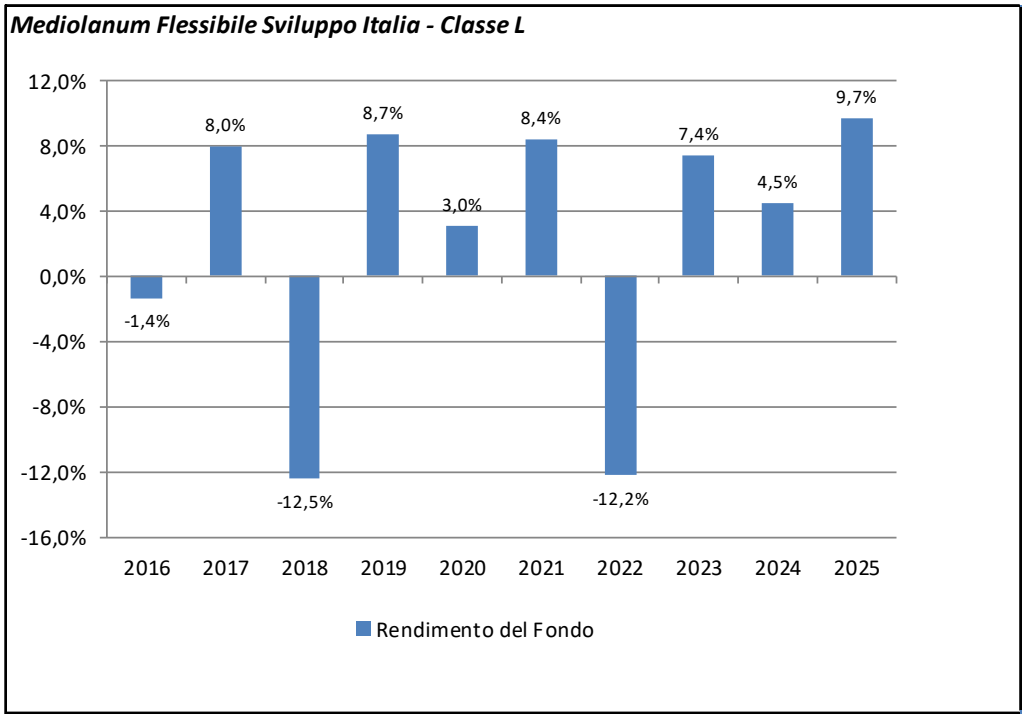
Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni

Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia - Classe LA



Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia - Classe I





I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione dell'investitore e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Con riferimento al grafico soprariportato, si evidenzia che non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 07/04/2025	12,606
Valore massimo al 30/12/2025	14,346
Valore quota all'inizio dell'esercizio	12,991
Valore quota alla fine dell'esercizio	14,346

Classe L	
Valore minimo al 07/04/2025	10,588
Valore massimo al 30/12/2025	11,912
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,952
Valore quota alla fine dell'esercizio	11,912

Classe LA	
Valore minimo al 07/04/2025	11,500
Valore massimo al 30/12/2025	13,003
Valore quota all'inizio dell'esercizio	11,858
Valore quota alla fine dell'esercizio	13,003

Commento performance del Fondo

Nel 2025 il patrimonio del Fondi è stato principalmente esposto al mercato domestico sia nella componente obbligazionaria sia in quella azionaria. Nello specifico il Fondo ha mantenuto una quota azionaria media del 34,5% rispettando gli orientamenti e i limiti indicati nel Prospetto.
Il bilancio è stato largamente positivo per la borsa domestica con un guadagno dell'indice Ftsemib pari al 38,1% (rendimento totale), segnando così il terzo anno consecutivo di rialzo. Performance a doppia cifra sono state registrate anche dai segmenti delle società di media e piccola capitalizzazione con rendimenti pari rispettivamente a 26,7% e 33,5%. Dopo un 2024 con performance altalenanti, il 2025 ha dato nuovo slancio per le PMI quotate in Borsa grazie ad un contesto più favorevole caratterizzato da politiche monetarie accomodanti e valutazioni interessanti, testimoniate da un numero importante di operazioni di finanza straordinaria.
La buona performance di Piazza Affari non è isolata ma si inserisce in un contesto in cui l'Europa è salita del 21,4% e l'America del 18,2%.
I principali fattori sottostanti a listini positivi sono stati una crescita globale solida, una inflazione sotto controllo nonostante l'introduzione dei dazi e un mercato del lavoro sostanzialmente stabile. A ciò si aggiunge il tema dell'intelligenza artificiale che grazie a massicci investimenti dovrebbe comportare forti rialzi della produttività e conseguentemente della crescita economica.
L'Italia è stata tra le migliori borse a livello mondiale grazie ad un clima di fiducia nel nostro paese per la stabilità politica e la disciplina di bilancio che sostengono il recente calo dei rendimenti dei titoli di Stato con uno spread passato da 100 punti base a circa 70.
Il settore che ha trainato la Borsa è stato quello finanziario grazie a buoni fondamentali, solida patrimonializzazione, elevata remunerazione agli azionisti e un'attività di M&A molto vivace che ha visto dapprima l'offerta pubblica di scambio di Banca Monte Paschi su Mediobanca, seguita da quella di Mediobanca su Banca Generali bocciata dall'assemblea dei soci ed infine, l'Ops di Banca Popolare dell'Emilia sulla Popolare di Sondrio. Ricordiamo anche quella di Banca Ifis su Illimity.
Il numero complessivo di società quotate sui mercati è sceso a 411, 199 titoli sul listino principale e 212 su EGM (Euronext Growth market) Si segnalano le Opa con finalità di delisting di Tinexta, Egla e Antares Vision. Sul mercato regolamentato non ci sono state nuove ammissioni mentre il mercato EGM ha visto ben 21 matricole che hanno raccolto complessivamente 130 milioni di euro.
Nel corso del 2025 i rialzi generalizzati delle quotazioni hanno contribuito ad aumentare a 1.044 miliardi di euro la capitalizzazione complessiva delle società presenti sul listino che adesso vale il 47,3% del Pil.
Relativamente all'operatività il Fondo ha avuto un'esposizione importante al comparto azionario rispetto a quello obbligazionario per catturare i maggiori ritorni stimati sull'*asset equity*. Nell'ambito del portafoglio azionario si è adottato un posizionamento positivo sul settore dei finanziari con una preferenza per le banche e le società di gestione del risparmio. Rilevante è stato anche il peso nel settore della difesa che ha beneficiato delle crescenti tensioni geopolitiche. Si è, invece, adottato un approccio più cauto per il segmento dei consumi discrezionali, tra cui il lusso.
Nel corso del semestre, la componente corporate italiana è stata gestita in modo flessibile; al fine di cogliere i vantaggi derivanti da una visione positiva sui mercati azionari domestici, l'esposizione obbligazionaria è stata leggermente ridotta a favore della corrispettiva componente azionaria. Tuttavia, coerentemente con prospettive favorevoli anche sul mercato obbligazionario, il Fondo ha partecipato in maniera attiva anche al mercato primario, approfittando di rendimenti interessanti rispetto al secondario. La liquidità necessaria ad operare sul mercato è stata costituita attraverso la vendita di titoli aventi scadenza a breve termine e titoli che ben avevano performato da inizio anno.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2025 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 29/01/2025	0,035	3.076.908,370
Provento deliberato il 24/07/2025	0,058	4.769.123,190

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, ICT e di sicurezza, di non conformità e reputazionali.
Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.
Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.
Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi, ICT e di sicurezza, reputazionali e dei rischi delle terze parti. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.
Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2025 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- 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 nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione 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;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione; - i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per

quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;
c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari
Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:
- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;
- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura flessibile del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in strumenti obbligazionari ed azionari prevalentemente italiani, nel rispetto dei limiti da Prospetto.

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

Situazione al 30/12/2025

AREA GEOGRAFICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI D'EUROPA	10.270.484	61.372.814		3,88%
AMERICA SETTENTRIONALE	300.363			0,02%
ITALIA	1.161.269.595	604.902.057	7.822.358	96,10%
TOTALE	**1.171.840.442**	**666.274.871**	**7.822.358**	**100,00%**

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	347.530.490	120.593.729		25,36
ELETTRONICO	309.684.034	127.811.883		23,70
MINERALE E METALLURGICO	234.454.219	30.622.415		14,36
ASSICURATIVO	120.182.437	18.666.670		7,51
DIVERSI	81.516.546	48.305.693		7,03
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	8.888.577	100.815.499		5,94
FINANZIARIO	30.306.798	59.038.026	7.822.358	5,27
CEMENTIFERO	5.963.400	52.309.574		3,16
COMUNICAZIONI	3.534.911	39.400.310		2,33
CHIMICO	2.098.452	22.013.699		1,31
COMMERCIO	2.047.575	19.604.157		1,17
ALIMENTARE E AGRICOLO	11.092.297	9.028.880		1,09
TESSILE	4.601.395	8.092.745		0,69
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	8.436.912	3.866.400		0,67
IMMOBILIARE EDILIZIO		4.017.989		0,22
ENTI TERRITORIALI	1.502.400			0,08
CARTARIO ED EDITORIALE		1.358.494		0,07
MOBILIARE		728.708		0,04
TOTALE	**1.171.840.443**	**666.274.871**	**7.822.358**	**100,00**

Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di controvalore:

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività

UNICREDIT SPA	534.500	37.906.740	1,99
INTESA SANPAOLO	6.305.000	37.331.905	1,96
ENIIM FR 12/49	34.350.000	33.899.328	1,77
ENIIM 3.875 01/34	28.867.000	29.406.236	1,55
ENEL SPA	3.170.000	28.140.090	1,49
ASSGEN FR 06/48	25.000.000	26.176.500	1,39
IGIM 0.875 04/30	28.000.000	25.580.520	1,35
AEMSPA 4.375 02/34	22.500.000	23.551.875	1,25
ENELIM FR 12/49	24.000.000	23.309.520	1,23
ISPIM 1.75 03/28	23.000.000	22.577.260	1,19
TRNIM 1.375 07/27	22.000.000	21.652.400	1,15
BANCA GENERALI SPA	361.000	20.649.200	1,09
ENELIM 3.875 03/29	19.167.000	19.764.627	1,05
ENELIM 0.875 09/34	23.300.000	18.414.922	0,97
INTERPUMP GROUP SPA	388.550	18.176.369	0,96
DE LONGHI SPA	486.000	17.739.000	0,94
ENIIM 0.625 01/30	17.800.000	16.238.762	0,86
REPLY SPA	141.000	16.172.700	0,86
UCGIM FR 02/29	15.000.000	15.505.350	0,82
ASSGEN 3.875 01/29	15.000.000	15.407.250	0,82
ISPIM 1.75 07/29	16.000.000	15.401.760	0,82
FERRARI NV	47.800	15.233.860	0,81
ENIIM FR 12/99	15.000.000	15.227.850	0,81
ASSICURAZIONI GENERA	418.000	14.943.500	0,79
CASSIM 4.25 12/47	14.000.000	14.341.600	0,76
ISPIM FR 02/34	13.250.000	14.298.340	0,76
UCGIM FR 04/34	13.029.000	13.762.402	0,73
ASSGEN 2.124 10/30	14.000.000	13.396.460	0,71
ISPIM FR 03/28	12.909.000	13.262.965	0,70
ENELIM FR 12/49	13.346.000	13.229.223	0,70
PIRELLI & C. SPA	2.255.741	13.209.619	0,70
BPEIM FR 12/99	13.000.000	13.037.570	0,69
UCGIM 4 03/34	12.357.000	12.646.772	0,67
ENI SPA	780.000	12.589.200	0,67
ATLIM 1.875 09/29	13.000.000	12.505.610	0,66
ENIIM 2 05/31	13.000.000	12.287.990	0,65
AEMSPA 1 07/29	13.000.000	12.191.140	0,65
ENIIM 0.375 06/28	12.700.000	12.021.439	0,64
SOL SPA	244.748	11.980.415	0,63

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
HERIM 4.25 04/33	11.500.000	11.975.295	0,63
MAIRE TECNIMONT SPA	913.000	11.914.650	0,63
ATOSTR 2 12/28	12.000.000	11.697.000	0,62
TRNIM 3.625 04/29	11.000.000	11.262.460	0,60
TECHNOPROBE SPA	916.368	11.179.690	0,59
ASSGEN 3.547 01/34	11.000.000	11.029.150	0,58
IREN SPA	4.255.000	10.875.780	0,58
UNIIM 3.25 09/30	10.734.000	10.841.555	0,57
ENELIM FR 12/49	9.500.000	10.638.955	0,56
TECHNOGYM SPA	654.000	10.555.560	0,56
BPEIM FR 09/29	9.843.000	10.513.899	0,56
ICCREA 6.875 01/28	10.000.000	10.427.000	0,55
WEBUILD SPA	2.966.780	10.152.321	0,54
ENELIM FR 12/49	9.500.000	10.128.805	0,54
AEMSPA 4.5 09/30	9.500.000	10.053.280	0,53
FIREIT 4.375 06/33	9.500.000	9.930.635	0,53
PRYSMIAN SPA	114.900	9.925.062	0,53
BANCA MONTE DEI PASC	1.070.000	9.769.100	0,52

II.1 Strumenti Finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici	8.436.912			
- di banche	347.530.490			
- di altri	744.189.575	65.910.806		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	629.342.184	12.081.805	7.259.425	
- con voto limitato				
- altri	3.435.760			
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**1.732.934.921**	**77.992.611**	**7.259.425**	
- in percentuale del totale delle attività	**91,67**	**4,13**	**0,38**	

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	730.242.311	1.087.944.646		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	**730.242.311**	**1.087.944.646**		
- in percentuale del totale delle attività	**38,63**	**57,55**		

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	128.285.791	211.851.302
Titoli di capitale	232.262.041	328.126.128
Parti di OICR		
Totale	**360.547.832**	**539.977.430**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	5.772.660			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	14.152.246			
- con voto limitato				
- altri	3.451			
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail	5.973.485			
- altri	1.848.873			
Totali:				
- in valore assoluto	**27.750.715**			
- in percentuale del totale delle attività	**1,47**			

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		15.614
Parti di OICR	37.414	762.847
Totale	**37.414**	**778.461**

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portafoglio
GUT 6 12/21 CV	EUR	200.000	60.000	CONVERTIBLE	0,00

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

	Duration in anni		
Valuta	**Minore o pari a 1**	**Compresa tra 1 e 3.6**	**Maggiore di 3.6**
Euro	330.099.624	433.734.369	408.006.450

II.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni creditorie)

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati

	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:			
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			
- opzioni su tassi e altri contratti simili			
- *swap* e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio:			
- *future* su valute e altri contratti simili			
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili			
- *swap* e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale:			
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	841.558		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili			
- *swap* e altri contratti simili			
Altre operazioni:			
- *future*			
- opzioni			
- *swap*			

	Controparte dei contratti				
Tipologia dei contratti	**Banche italiane**	**SIM**	**Banche e imprese di investimento di paesi OCSE**	**Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE**	**Altre controparti**
Operazioni su tassi di interesse:					
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
- *future* su valute e altri contratti simili					
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			841.558		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- *future*					
- opzioni					
- *swap*					

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**20.247.013**
- Liquidità disponibile in euro	20.064.509
- Liquidità disponibile in divisa estera	182.504
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	**65.304**
- Margini di variazione da incassare	65.304
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	**-172.975**
- Margini di variazione da versare	-172.975
Totale posizione netta di liquidità	**20.139.342**

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**22.584.039**
- Su liquidità disponibile	10.151
- Su titoli di debito	22.573.888
Altre	**660.152**
- Credito quote da ricevere	658.139
- Risconto per Spese stama rendiconti	542
- Risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	1.471
Totale altre attività	**23.244.191**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primario Istituto di Credito per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fodno nel rispetto dei limiti previsti.

Finanziamenti ricevuti	Importo
Finanziamenti EUR	1.045.628

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni debitorie)

Alla data di riferimento, non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**108.658**
Rimborsi	02/01/26	108.658
Totale debiti verso i partecipanti		**108.658**

Eventuali proventi da distribuire sono una voce residuale e sono esigibili su richiesta del sottoscrittore.

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**900.116**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	30.625
- Provvigioni di gestione	824.408
- Commissioni calcolo NAV	17.621
- Commissioni di tenuta conto liquidità	27.462
Altre	**47.394**
- Società di revisione	44.905
- Spese di pubblicazione	793
- Contributo di vigilanza Consob	1.696
Totale altre passività	**947.510**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto Classe L

		30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
	Patrimonio netto a inizio periodo	**974.228.658**	**1.108.030.674**	**1.145.800.420**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	21.118.929	19.734.844	23.160.145
	- sottoscrizioni singole	21.118.929	19.734.844	23.160.145
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	87.851.235	46.231.827	79.703.961
Decrementi				
	a) rimborsi	138.277.802	194.732.634	136.100.922
	- riscatti	138.277.802	194.732.634	136.100.922
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	7.846.029	5.036.053	4.532.930
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	**937.074.991**	**974.228.658**	**1.108.030.674**

Variazioni del patrimonio netto Classe I

		30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
	Patrimonio netto a inizio periodo	**112.579.663**	**113.861.464**	**112.406.076**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	19.032.090	13.389.091	8.166.423
	- sottoscrizioni singole	19.032.090	13.389.091	8.166.423
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	11.725.420	5.553.574	8.854.086
Decrementi				
	a) rimborsi	16.816.253	20.224.466	15.565.121
	- riscatti	16.816.253	20.224.466	15.565.121
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	**126.520.920**	**112.579.663**	**113.861.464**

Variazioni del patrimonio netto Classe LA

		30/12/2025	30/12/2024	29/12/2023
	Patrimonio netto a inizio periodo	**815.439.652**	**874.946.897**	**869.964.658**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	45.193.754	45.766.533	37.174.370
	- sottoscrizioni singole	45.193.754	45.766.533	37.174.370
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	75.120.627	37.117.725	62.278.542
Decrementi				
	a) rimborsi	111.288.977	142.391.503	94.470.673
	- riscatti	111.288.977	142.391.503	94.470.673
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
	Patrimonio netto a fine periodo	**824.465.056**	**815.439.652**	**874.946.897**

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 332.380,58 pari allo 0,22% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 25.979,626 pari allo 0,02% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	**% del Valore Complessivo Netto**
Operazioni su tassi di interesse:		
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- *swap* e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- *future* su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- *swap* e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	14.606.976	0,77
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- *swap* e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- *future* e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- *swap* e contratti simili		

V.2 Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

	BANCA MEDIOLANUM SPA
Strumenti finanziari detenuti	2.005.410
(Incidenza % sul portafoglio)	0,11
Strumenti finanziari derivati	
Depositi bancari	
Altre attività	
Finanziamenti ricevuti	
Altre passività	
Garanzie e impegni	

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	1.846.779.230		43.200.782	1.889.980.012	1.045.628	1.056.168	2.101.796
Sterlina Gran Bretagna			57.603	57.603			
Dollaro di Hong Kong			10.042	10.042			
Corona norvegese			4.742	4.742			
Dollaro statunitense			110.364	110.364			
TOTALE	**1.846.779.230**		**43.383.533**	**1.890.162.763**	**1.045.628**	**1.056.168**	**2.101.796**

Parte C – Risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**39.728.779**		**121.605.803**	
1. Titoli di debito	1.008.210		7.820.364	
2. Titoli di capitale	38.720.569		113.785.439	
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	**-115.066**		**-1.048.287**	
1. Titoli di debito			-164.338	
2. Titoli di capitale	64		-43.005	
3. Parti di OICR	-115.130		-840.944	

I.2 Strumenti finanziari derivati

Di seguito si fornisce il dettaglio del risultato economico dell'utilizzo di strumenti derivati:

Risultato degli strumenti finanziari derivati

	Con finalità di copertura (Sottovoci A4 e B4)	Con finalità di copertura (Sottovoci A4 e B4)	Senza finalità di copertura (Sottovoci C1 e C2)	Senza finalità di copertura (Sottovoci C1 e C2)
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- *swap* e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale			**-1.301.988**	
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-1.301.988	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- *swap* e altri contratti simili				
Altre operazioni				
- *future*				
- opzioni				
- *swap*				

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddituale)

	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	**-14.242**	**-5.357**

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-290
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-290**

III.4 Altri oneri finanziari

Nel periodo in esame non risultano applicati altri oneri finanziari.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

		Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	**classe**	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	948	0,80						
1) Provvigioni di gestione	LA	12.229	1,50						
1) Provvigioni di gestione	L	14.270	1,50						
- provvigioni di base	I	948	0,80						
- provvigioni di base	LA	12.229	1,50						
- provvigioni di base	L	14.270	1,50						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	14	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	96	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	112	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	L								
4) Compenso del depositario	I	46	0,04						
4) Compenso del depositario	LA	317	0,04						
4) Compenso del depositario	L	370	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	4	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	LA	28	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	L	34	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	2	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	6	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1	0,00						
- contributo di vigilanza	I								
- contributo di vigilanza	LA	1	0,00						
- contributo di vigilanza	L	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**I**	**1.012**	**0,85**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**LA**	**12.673**	**1,55**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**L**	**14.793**	**1,55**						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	I	1.163	0,98						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	LA	8.187	1,00						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	L	9.606	1,01						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		539		0,10		36		0,07	
- su titoli di debito									
- su derivati		1		0,00					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	9	0,01						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	61	0,01						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	71	0,01						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**	**2.218**	**1,84**			**2**	**0,00**		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**21.154**	**2,56**			**16**	**0,00**		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**L**	**24.743**	**2,57**			**18**	**0,00**		

- (*1) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674
(*) Calcolato come media del periodo
(*1) Il dato relativo al TER degli OICR è di natura extracontabile. Tale importo viene indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità delle Linee Guida del CESR/10-674, calcolando l'importo come la percentuale di spese correnti indicate nel KIID di ciascun OICR in cui il Fondo investe, applicata al controvalore in portafoglio del periodo di riferimento. Ove il dato relativo alle spese correnti non fosse disponibile, viene utilizzata la percentuale di commissioni di gestione.

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,50% per la classe L e la classe LA, e 0,80% per la classe I.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

Per quanto riguarda le commissioni di intermediazione corrisposte a società appartenenti al Gruppo Mediolanum (Banca Mediolanum S.p.A.), si precisa che le condizioni applicate al Fondo sono in linea con le normali condizioni praticate sul mercato.

IV.2 Provvigioni di incentivo

la SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo, per ciascuna classe di quote, qualora si verifichi la circostanza che il valore della quota sia aumentato e sia superiore al valore più elevato mai raggiunto a decorrere dall'1/1/2022 (High Water Mark Assoluto).

Nel periodo di riferimento il Fondo ha maturato le seguenti commissioni di performance:

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe I
Importo delle commissioni di performance addebitate	1.163.335,20
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,92%

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe L
Importo delle commissioni di performance addebitate	9.605.802,66
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	1,03%

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe LA
Importo delle commissioni di performance addebitate	8.186.910,09
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,99%

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	61	€ 4.679.385	€ 3.681.545 € 997.840
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 1.751.876	€ 174.489 € 103.184
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 731.300	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	7	€ 1.266.906	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	16	15,85%	

► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto
Altre Informazioni

I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.
Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.
Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2025 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2026.

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.
** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla SGR.
*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di amministrazione della società.

Informazioni retributive alla data del 31/12/2025 e relative alla competenza 2025. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	**44.454**
- C/C in divisa Euro	43.021
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	1.148
- C/C in divisa Sterlina Britannica	285
Altri ricavi	**59.596**
- Sopravvenienze attive	54.451
- Ricavi vari	5.145
Altri oneri	**-639.044**
- Commissione su contratti regolati a margine	-1.128
- Commissione su operatività in titoli	-539.250
- Spese bancarie	-306
- Spese varie	-98.360
Totale altri ricavi ed oneri	**-534.994**

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli sui titoli	**-141.067**
di cui classe I	-8.772
di cui classe LA	-60.918
di cui classe L	-71.377
Totale imposte	**-141.067**

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Marzo 2026	EUR	65
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Giugno 2025	EUR	70
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Settembre 2025	EUR	140
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Dicembre 2025	EUR	190

Operazioni di copertura del rischio di mercato alla chiusura del periodo.

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Marzo 2026	EUR	-65

Non sono presenti operazioni del rischio di cambio alla chiusura del periodo

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo.

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	203.715	36.413	240.128
SIM	102.983		102.983
Banche e imprese di investimento estere	144.563		144.563
Altre controparti	52.704		52.704

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto, per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 29,16%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2026.

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 39/2010 e dell'articolo 9 del DLgs 58/1998

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2025, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2025 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il "Provvedimento"), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione

“Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR pA, Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un’entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l’appropriatezza dell’utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l’interruzione dell’attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell’informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l’acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l’emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da

comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR pA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia al 30 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia al 30 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 29 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 29/04/2026 17:48:51

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Obbligazionario Italia

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (4,24%) e per la classe LA (4,26%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti; la classe I non è valorizzata per assenza di sottoscrizioni.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nei prossimi mesi, l'economia globale dovrebbe continuare a beneficiare degli effetti cumulati delle decisioni di politica monetaria già adottate e della progressiva attuazione di politiche fiscali espansive. Ciò vale in particolare per gli Stati Uniti, dove il recente pacchetto fiscale (One Big Beautiful Bill Act) dovrebbe iniziare a dispiegare i propri effetti già nella prima parte dell'anno, ma anche per l'Europa, con i piani di investimento in infrastrutture e difesa, e per il Giappone, dove lo stimolo fiscale resta un importante fattore di supporto alla crescita.
Sul fronte obbligazionario, lo scenario continua a essere caratterizzato da rendimenti "higher for longer", soprattutto sulla parte lunga delle curve. In un contesto di crescita economica ancora resiliente, gli spread creditizi rimangono contenuti e non segnalano tensioni significative. Questo quadro crea condizioni favorevoli per gli investimenti obbligazionari con un orizzonte di medio termine, in un'ottica di carry. Oltre alla generazione di reddito, l'obbligazionario è tornato a svolgere anche un ruolo di stabilizzazione del portafoglio in fasi di volatilità dell'azionario, riaffermando il suo duplice contributo in termini di rendimento e diversificazione.
Per quanto riguarda l'azionario, i fattori di supporto restano numerosi: non solo politiche monetarie e fiscali complessivamente accomodanti, ma anche una crescita degli utili che continua a mostrare revisioni favorevoli. A ciò si affianca un progressivo allargamento della partecipazione ai rialzi, sia sul piano geografico (non più limitato agli Stati Uniti) sia su quello settoriale (non più concentrato esclusivamente sulla tecnologia).
Pur mantenendo il traino dei megatrend strutturali – con l'Intelligenza Artificiale in primo piano – il quadro di mercato appare quindi più "democratico". Una minore concentrazione dei rendimenti potrebbe rappresentare uno sviluppo salutare, ponendo le basi per una dinamica più equilibrata nel medio periodo.
L'hype legato all'Intelligenza Artificiale sembra progressivamente attenuarsi, anche per effetto della maturazione del comparto. Non si tratta di un segnale negativo, bensì di un'evoluzione più realistica e pragmatica, che potrebbe tradursi in una minore spinta relativa del settore tecnologico. Sarà quindi importante monitorare quali comparti riusciranno a raccoglierne il testimone, favorendo una rotazione settoriale ordinata. In questo contesto, episodi di volatilità restano possibili; tuttavia, a fronte di uno scenario di fondo ancora costruttivo, una diversificazione ben strutturata continua a rappresentare la scelta più efficace.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato, dai titoli obbligazionari

Nel periodo in esame non è stata effettuata operatività su strumenti finanziari derivati.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo non si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,065** che verrà messo in pagamento dal 29 gennaio 2026, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2026 erano pari a 9.238.932,509 per un controvalore globale di euro 600.530,61.

In alcuni casi, l'ammontare così distribuito non rappresenta il risultato effettivo del fondo nel periodo di riferimento, in quanto non vengono prese in considerazione tutte le voci del conto economico. Per tali ragioni la distribuzione potrebbe anche essere superiore al risultato effettivo di gestione del fondo rappresentando, in tale caso, in tutto o in parte un rimborso parziale del valore delle quote. L'importo distribuito non comporterà in alcun caso un rimborso automatico di un determinato numero di quote o di frazioni di esse, ma avverrà sempre come diminuzione del valore unitario delle stesse.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/12/2025		Relazione di gestione al 30/12/2024	
ATTIVITÀ	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**197.041.988**	**97,87**	**195.783.623**	**97,92**
A1. Titoli di debito	197.041.988	97,87	195.783.623	97,92
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	197.041.988	97,87	195.783.623	97,92
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	**315.995**	**0,16**	**243.036**	**0,12**
F1. Liquidità disponibile	315.995	0,16	243.036	0,12
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	**3.967.228**	**1,97**	**3.926.567**	**1,96**
G1. Ratei attivi	3.967.228	1,97	3.926.567	1,96
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	**201.325.211**	**100,00**	**199.953.226**	**100,00**

	Situazione al 30/12/2025	Relazione di gestione al 30/12/2024
PASSIVITÀ E NETTO	Valore complessivo	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	**105.713**	**278.398**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	86.867	263.428
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	18.846	14.970
TOTALE PASSIVITÀ	**105.713**	**278.398**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**201.219.498**	**199.674.828**
I Numero delle quote in circolazione	**-**	**-**
LA Numero delle quote in circolazione	**28.956.083,656**	**29.812.619,612**
L Numero delle quote in circolazione	**9.263.404,783**	**9.609.217,654**
I Valore complessivo netto della classe	**-**	**-**
LA Valore complessivo netto della classe	**152.908.418**	**151.000.407**
L Valore complessivo netto della classe	**48.311.080**	**48.674.421**
I Valore unitario delle quote	**-**	**-**
LA Valore unitario delle quote	**5,281**	**5,065**
L Valore unitario delle quote	**5,215**	**5,065**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	856.535,956

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	12,994
Quote rimborsate	345.825,865

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Nel periodo in esame non sono state effettuate sottoscrizioni di quote della classe I.

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025

A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	9.624.375	1.736.868	4.824.009
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	90.687	131.385	147.138
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	1.413.341	1.075.821	365.810
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**11.128.403**	**2.944.074**	**5.336.957**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito			
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito			
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati			
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI			
FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati			
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			

	E1.1 Risultati realizzati			
	E1.2 Risultati non realizzati			
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
	E2.1 Risultati realizzati			
	E2.2 Risultati non realizzati			
E3.	LIQUIDITÀ			
	E3.1 Risultati realizzati			
	E3.2 Risultati non realizzati			
F.	**ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE**			
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
	Risultato lordo della gestione di portafoglio	**11.128.403**	**2.944.074**	**5.336.957**
G.	**ONERI FINANZIARI**			
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-245	-132	-79
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI			
	Risultato netto della gestione di portafoglio	**11.128.158**	**2.943.942**	**5.336.878**
H.	**ONERI DI GESTIONE**			
H1.	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-2.609.470	**-367.692**	-1.314.808
	di cui classe LA	-1.978.235	-278.092	-998.361
	di cui classe I			
	di cui classe L	-631.235	-89.600	-316.447
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-23.686	-4.995	-11.934
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-78.080	-16.467	-39.341
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-6.240	-370	-4.328
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-31.717	-14.600	-17.001
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I.	**ALTRI RICAVI ED ONERI**			
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	4.277	27.859	1.307
I2.	ALTRI RICAVI	2.624	363	1.619
I3.	ALTRI ONERI	-8.719		-1.573
	Risultato della gestione prima delle imposte	**8.377.147**	**2.568.040**	**3.950.819**
L.	**IMPOSTE**			
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3.	ALTRE IMPOSTE			
	di cui classe LA			
	di cui classe I			
	di cui classe L			
	Utile/perdita dell'esercizio	**8.377.147**	**2.568.040**	**3.950.819**
	di cui classe LA	6.349.995	1.939.494	2.997.747
	di cui classe I			
	di cui classe L	2.027.152	628.546	953.072

NOTA INTEGRATIVA

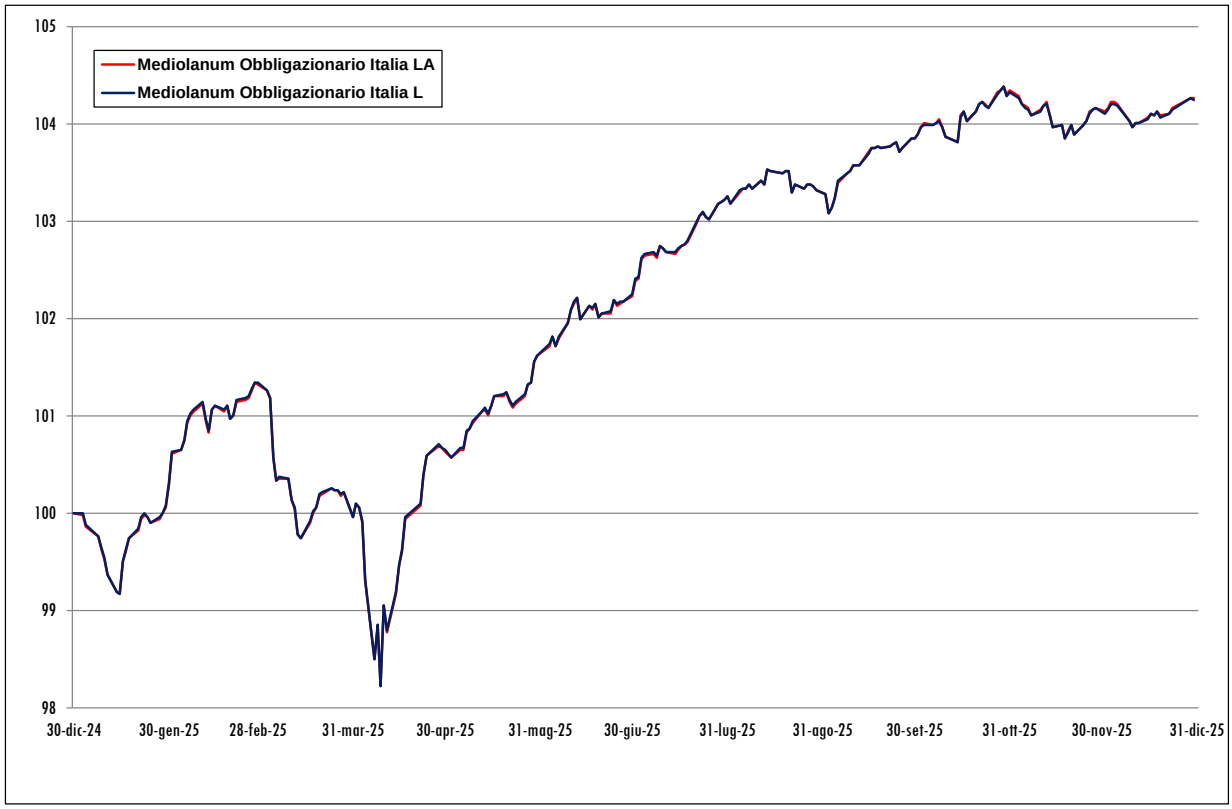
FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2025 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.
La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2025.

Parte A - Andamento del valore della quota

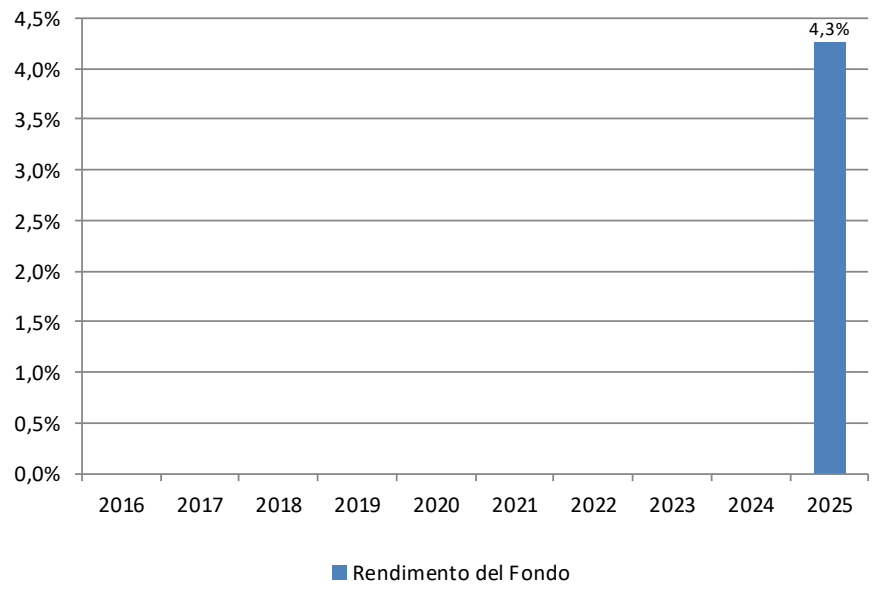


La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito.

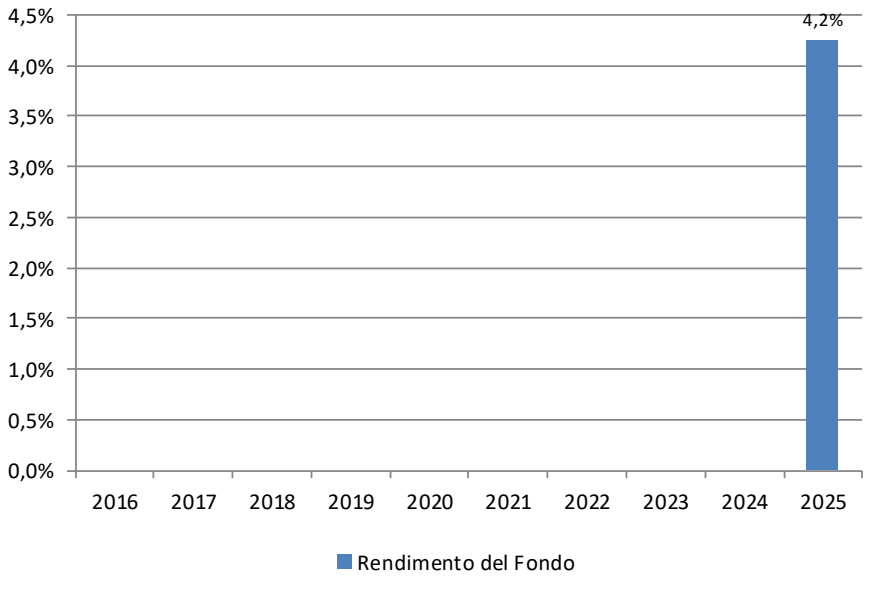
Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni

Si precisa che il Fondo è stato istituito e avviato nel 2024; pertanto, il grafico rappresenta il rendimento annuo a partire da tale periodo.

Mediolanum Obbligazionario Italia - Classe LA



Mediolanum Obbligazionario Italia - Classe L



Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe L	
Valore minimo al 09/04/2025	4,975
Valore massimo al 29/10/2025	5,222
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,065
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,215

Classe LA	
Valore minimo al 09/04/2025	4,975
Valore massimo al 29/10/2025	5,287
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,065
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,281

Si informa che la Classe I, destinata agli investitori istituzionali, non è stata sottoscritta nel periodo di offerta. In assenza di posizioni e considerata la struttura del Fondo, non è pertanto valorizzabile.

Commento performance del Fondo

Il periodo di riferimento è stato caratterizzato da una attività di ottimizzazione del portafoglio, principalmente attraverso la partecipazione al mercato primario, che ha riguardato emittenti i cui bond hanno portato un miglioramento qualitativo complessivo del portafoglio. La liquidità necessaria a tali partecipazioni è derivata dalla vendita di titoli che presentavano un rendimento inferiore a seguito della contrazione positiva degli spread.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2025 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 24/07/2025	0,065	611.194,13

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, ICT e di sicurezza, di non conformità e reputazionali.
Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.
Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi, ICT e di sicurezza, reputazionali e dei rischi delle terze parti. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.
Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2025 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:
a) registrazione delle operazioni
- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- 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 nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione 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;

- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione; - i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:
- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;
- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura attiva del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in titoli di stato e obbligazioni corporate dell'area Euro.

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

Situazione al 30/12/2025

AREA GEOGRAFICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI D'EUROPA	4.923.608			2,50%
ITALIA	192.118.379			97,50%
TOTALE	**197.041.988**			**100,00%**

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

Situazione al 30/12/2025

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	87.709.880			44,51
ELETTRONICO	31.540.860			16,01
DIVERSI	18.997.751			9,64
MINERALE E METALLURGICO	14.087.497			7,15
ASSICURATIVO	11.056.796			5,61
FINANZIARIO	10.923.724			5,54
CARTARIO ED EDITORIALE	6.602.476			3,35
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	3.256.275			1,65
COMUNICAZIONI	3.093.267			1,57
CEMENTIFERO	2.854.918			1,45
ALIMENTARE E AGRICOLO	1.872.223			0,95
COMMERCIO	1.731.617			0,88
CHIMICO	1.292.894			0,66
TESSILE	1.063.070			0,54
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	958.740			0,49
TOTALE	**197.041.988**			**100,00**

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore:

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
BAMIIM FR 09/30	10.800.000	11.042.887	5,47
UCGIM FR 04/34	9.000.000	9.506.610	4,71
FINBAN FR 12/49	8.500.000	9.193.770	4,56
AEMSPA FR 12/49	8.900.000	9.190.318	4,56
ISPIM FR 11/36	8.800.000	8.988.408	4,47
USIMIT FR 12/99	7.550.000	7.972.574	3,96
ATLIM 4.5 01/30	6.650.000	6.948.851	3,45
ISPIM FR 12/99	6.000.000	6.929.820	3,44
BPEIM FR 12/99	6.486.000	6.712.167	3,33
RATEIT 4.375 07/29	6.376.000	6.602.476	3,28
TRNIM 4.75 12/49	6.300.000	6.522.453	3,24
BPEIM FR 05/31	6.000.000	6.212.340	3,09
ENIIM FR 12/99	6.000.000	6.091.140	3,03
EMELIM FR 12/49	5.000.000	5.150.000	2,56
ENIIM FR 12/49	3.700.000	3.651.456	1,81
UCGIM FR 12/99	3.200.000	3.412.192	1,70
ACEIM 3.875 01/31	3.200.000	3.303.072	1,64
BAMIIM FR 12/99	2.850.000	3.238.313	1,61
BPEIM FR 12/99	3.200.000	3.209.248	1,59
ASSGEN FR 12/99	3.064.000	3.084.222	1,53
SPMIM 4.875 05/30	2.890.000	3.053.458	1,52
MONTE FR 11/30	3.000.000	3.038.040	1,51
ATOSTR 4.75 01/31	2.850.000	3.024.990	1,50
PRYIM 3.875 11/31	2.877.000	2.940.179	1,46
BPEIM FR 01/31	2.800.000	2.837.212	1,41
IPGIM 4.875 04/30	2.600.000	2.733.822	1,36
ISPIM FR 02/34	2.500.000	2.697.800	1,34
BNSELL FR 03/34	2.500.000	2.544.018	1,26
NEXIIM 3.875 05/31	2.520.000	2.531.365	1,26
CDPRTI 3.875 09/31	2.140.000	2.195.319	1,09
GAMENT FR 06/31	2.150.000	2.161.374	1,07
ATIM 3.375 02/32	2.000.000	1.956.320	0,97
NEXIIM 2.125 04/29	2.000.000	1.922.500	0,96
DOBIM 7 02/30	1.803.000	1.921.926	0,96
STLA 3.875 06/31	1.900.000	1.899.430	0,94
BAMIIM FR 06/34	1.800.000	1.876.518	0,93
IFIM 3.625 11/29	1.875.000	1.873.519	0,93
PRYIM FR 12/99	1.500.000	1.562.025	0,78
FIBCOP 4.75 06/30	1.357.000	1.380.381	0,69
BFFIM 4.75 03/29	1.200.000	1.237.716	0,62
IFIM 5.5 02/29	1.100.000	1.163.305	0,58
PIAGIM 6.5 10/30	1.000.000	1.056.860	0,53
UCGIM 4.3 01/31	1.000.000	1.042.540	0,52
BAMIIM FR 10/31	1.043.000	1.030.651	0,51
POSIM FR 12/49	1.000.000	958.740	0,48
ATOSTR 2 01/30	1.000.000	955.000	0,47
GOLGOO FR 05/31	937.000	946.951	0,47
ERGIM 4.125 07/30	850.000	881.535	0,44
DOBIM 5.375 11/31	827.000	839.513	0,42
GAMENT 5.375 06/30	800.000	826.552	0,41

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Altri Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici	958.740			
- di banche	87.709.880			
- di altri	103.140.469	5.232.899		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**191.809.089**	**5.232.899**		
- in percentuale del totale delle attività	**95,27**	**2,60**		

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi (*)**
Titoli quotati	17.153.102	179.788.122	100.764	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	**17.153.102**	**179.788.122**	**100.764**	
- in percentuale del totale delle attività	**8,52**	**89,30**	**0,05**	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	**Controvalore vendite/rimborsi**
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	46.361.176	46.606.839
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	**46.361.176**	**46.606.839**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio titoli strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

	Duration in anni

Valuta	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	Maggiore di 3.6
Euro	48.247.202	124.635.332	24.159.454

II.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni creditorie)

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in strumenti finanziari derivati.

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**315.995**
- Liquidità disponibile in euro	315.995
Totale posizione netta di liquidità	**315.995**

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**3.967.228**
- Su liquidità disponibile	681
- Su titoli di debito	3.966.547
Totale altre attività	**3.967.228**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni debitorie)

Alla data di riferimento, non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

Alla chiusura dell'esercizio non sono presenti debiti verso partecipanti.

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**86.867**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	3.277
- Provvigioni di gestione	78.748
- Ratei passivi su conti correnti	17
- Commissione calcolo NAV	1.886
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.939
Altre	**18.846**
- Società di revisione	16.974
- Spese per pubblicazione	1.872
Totale altre passività	**105.713**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto Classe L

		30/12/2025	30/12/2024
	Patrimonio netto a inizio periodo	**48.674.421**	
Incrementi			
	a) sottoscrizioni	67	48.166.015
	- sottoscrizioni singole	67	48.166.015
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione	2.027.152	628.546
Decrementi			
	a) rimborsi	1.779.369	120.140
	- riscatti	1.779.369	120.140
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti	611.191	
	c) risultato negativo della gestione		
	Patrimonio netto a fine periodo	**48.311.080**	48.674.421

Variazioni del patrimonio netto Classe LA

		30/12/2025	30/12/2024
	Patrimonio netto a inizio periodo	**151.000.407**	
Incrementi			

		30/12/2025	30/12/2024
	a) sottoscrizioni		149.688.973
	- sottoscrizioni singole		149.688.973
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione	6.349.995	1.939.494
Decrementi			
	a) rimborsi	4.441.984	628.060
	- riscatti	4.441.984	628.060
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione		
	Patrimonio netto a fine periodo	**152.908.418**	151.000.407

Variazioni del patrimonio netto Classe I

Nel periodo in esame non sono state emesse quote per la classe I.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 61.982,787 pari allo 0,16% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

- Al 30/12/2025 non risultano quote in circolazione detenute da investitori qualificati.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono impegni in essere assunti dal Fondo.

V.2 Attività e passività nei confroni di altre società del Gruppo della SGR

Alla data di riferimento non sono presenti attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR.

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	197.041.988		4.283.223	201.325.211		105.713	105.713
TOTALE	**197.041.988**		**4.283.223**	**201.325.211**		**105.713**	**105.713**

Parte C – Risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**90.687**		**1.413.341**	
1. Titoli di debito	90.687		1.413.341	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Nel periodo in esame non sono stati utilizzati strumenti derivati.

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddituale)

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni in cambi.

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-245
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-245**

III.4 Altri oneri finanziari

Nel periodo in esame non risultano applicati altri oneri finanziari.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

		Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	**Classe**	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	LA	1.978	1,30						
1) Provvigioni di gestione	I								
1) Provvigioni di gestione	L	631	1,30						
- provvigioni di base	LA	1.978	1,30						
- provvigioni di base	I								
- provvigioni di base	L	631	1,30						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	18	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	6	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	L								
4) Compenso del depositario	LA	59	0,04						
4) Compenso del depositario	I								
4) Compenso del depositario	L	19	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	LA	21	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	I								
5) Spese di revisione del fondo	L	7	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	LA	1	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	4	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	2	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	2	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1	0,00						
- contributo di vigilanza	LA	2	0,00						
- contributo di vigilanza	I								
- contributo di vigilanza	L	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**LA**	**2.083**	**1,36**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**I**								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**L**	**666**	**1,37**						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	LA								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	I								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati									
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**2.083**	**1,36**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**L**	**666**	**1,37**						

- (*1) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674
(*) Calcolato come media del periodo
(*1) Il dato relativo al TER degli OICR è di natura extracontabile. Tale importo viene indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità delle Linee Guida del CESR/10-674, calcolando l'importo come la percentuale di spese correnti indicate nel KIID di ciascun OICR in cui il Fondo investe, applicata al controvalore in portafoglio del periodo di riferimento. Ove il dato relativo alle spese correnti non fosse disponibile, viene utilizzata la percentuale di commissioni di gestione.

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,30% per la classe L e la classe LA, e 0,70% per la classe I.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Fondo non prevede provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	61	€ 4.679.385	€ 3.681.545 € 997.840
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 1.751.876	€ 18.605 € 11.002
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 731.300	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	7	€ 1.266.906	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	16	1,69%	

► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto
Altre Informazioni

I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.
Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.
Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2025 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2026.

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.
** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla SGR.
*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di amministrazione della società.

Informazioni retributive alla data del 31/12/2025 e relative alla competenza 2025. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	**4.277**
- C/C in divisa Euro	4.277
Altri ricavi	**2.624**
- Sopravvenienze Attive	74
- Ricavi vari	2.550
Altri oneri	**-8.719**
- Spese bancarie	-1.568
- Sopravvenienze passive	-4.437
- Spese varie	-2.714
Totale altri ricavi ed oneri	**-1.818**

Sezione VI - Imposte

Nel corso dell'esercizio non sono maturate imposte a carico del Fondo.

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato che hanno avuto efficacia nel periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato alla chiusura del periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio alla data di chiusura del periodo.

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

Nel periodo in esame non sono stati applicati oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 43,21%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2026.

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 39/2010 e dell'articolo 9 del DLgs 58/1998

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Obbligazionario Italia

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2025, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2025 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il "Provvedimento"), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione

“Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR pA, Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un’entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l’appropriatezza dell’utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l’interruzione dell’attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell’informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l’acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l’emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da

comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR pA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia al 30 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia al 30 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 29 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 29/04/2026 17:49:50

Giovanni Ferraioli

(Revisore legale)

Mediolanum Obbligazionario Italia II

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (3,10%) e per la classe LA (3,08%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti; la classe I non è valorizzata per assenza di sottoscrizioni.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nei prossimi mesi, l'economia globale dovrebbe continuare a beneficiare degli effetti cumulati delle decisioni di politica monetaria già adottate e della progressiva attuazione di politiche fiscali espansive. Ciò vale in particolare per gli Stati Uniti, dove il recente pacchetto fiscale (One Big Beautiful Bill Act) dovrebbe iniziare a dispiegare i propri effetti già nella prima parte dell'anno, ma anche per l'Europa, con i piani di investimento in infrastrutture e difesa, e per il Giappone, dove lo stimolo fiscale resta un importante fattore di supporto alla crescita.
Sul fronte obbligazionario, lo scenario continua a essere caratterizzato da rendimenti "higher for longer", soprattutto sulla parte lunga delle curve. In un contesto di crescita economica ancora resiliente, gli spread creditizi rimangono contenuti e non segnalano tensioni significative. Questo quadro crea condizioni favorevoli per gli investimenti obbligazionari con un orizzonte di medio termine, in un'ottica di carry. Oltre alla generazione di reddito, l'obbligazionario è tornato a svolgere anche un ruolo di stabilizzazione del portafoglio in fasi di volatilità dell'azionario, riaffermando il suo duplice contributo in termini di rendimento e diversificazione.
Per quanto riguarda l'azionario, i fattori di supporto restano numerosi: non solo politiche monetarie e fiscali complessivamente accomodanti, ma anche una crescita degli utili che continua a mostrare revisioni favorevoli. A ciò si affianca un progressivo allargamento della partecipazione ai rialzi, sia sul piano geografico (non più limitato agli Stati Uniti) sia su quello settoriale (non più concentrato esclusivamente sulla tecnologia).
Pur mantenendo il traino dei megatrend strutturali – con l'Intelligenza Artificiale in primo piano – il quadro di mercato appare quindi più "democratico". Una minore concentrazione dei rendimenti potrebbe rappresentare uno sviluppo salutare, ponendo le basi per una dinamica più equilibrata nel medio periodo.
L'hype legato all'Intelligenza Artificiale sembra progressivamente attenuarsi, anche per effetto della maturazione del comparto. Non si tratta di un segnale negativo, bensì di un'evoluzione più realistica e pragmatica, che potrebbe tradursi in una minore spinta relativa del settore tecnologico. Sarà quindi importante monitorare quali comparti riusciranno a raccoglierne il testimone, favorendo una rotazione settoriale ordinata. In questo contesto, episodi di volatilità restano possibili; tuttavia, a fronte di uno scenario di fondo ancora costruttivo, una diversificazione ben strutturata continua a rappresentare la scelta più efficace.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato, dai titoli obbligazionari

Nel periodo in esame non è stata effettuata operatività su strumenti finanziari derivati.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo non si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,051** che verrà messo in pagamento dal 30 gennaio 2026, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2026 erano pari a 8.676.704,105 per un controvalore globale di euro 442.511,91.

In alcuni casi, l'ammontare così distribuito non rappresenta il risultato effettivo del fondo nel periodo di riferimento, in quanto non vengono prese in considerazione tutte le voci del conto economico. Per tali ragioni la distribuzione potrebbe anche essere superiore al risultato effettivo di gestione del fondo rappresentando, in tale caso, in tutto o in parte un rimborso parziale del valore delle quote. L'importo distribuito non comporterà in alcun caso un rimborso automatico di un determinato numero di quote o di frazioni di esse, ma avverrà sempre come diminuzione del valore unitario delle stesse.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2025 Valore complessivo	Situazione al 30/12/2025 In percentuale del totale attività	Relazione di gestione al 30/12/2024 Valore complessivo	Relazione di gestione al 30/12/2024 In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**210.509.305**	**97,97**	**33.753.198**	**80,79**
A1. Titoli di debito	210.509.305	97,97	33.753.198	80,79
A1.1 titoli di Stato			33.753.198	80,79
A1.2 altri	210.509.305	97,97		
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**101.671**	**0,05**		
B1. Titoli di debito	101.671	0,05		
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	**434.311**	**0,20**	**7.270.582**	**17,40**
F1. Liquidità disponibile	434.311	0,20	7.270.582	17,40
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	**3.819.062**	**1,78**	**755.162**	**1,81**
G1. Ratei attivi	3.819.062	1,78	755.162	1,81
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	**214.864.349**	**100,00**	**41.778.942**	**100,00**

	Situazione al 30/12/2025	Relazione di gestione al 30/12/2024
PASSIVITÀ E NETTO	Valore complessivo	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	**11.000**	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	11.000	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**111.570**	**15.951**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	92.737	981
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	18.833	14.970
TOTALE PASSIVITÀ	**122.570**	**15.951**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**214.741.779**	**41.762.991**
LA Numero delle quote in circolazione	**33.047.512,498**	**6.367.260,930**
L Numero delle quote in circolazione	**8.702.979,819**	**1.981.762,286**
I Numero delle quote in circolazione	**-**	**-**
LA Valore complessivo netto della classe	**170.323.148**	**31.850.189**
L Valore complessivo netto della classe	**44.418.631**	**9.912.802**
I Valore complessivo netto della classe	**-**	**-**
LA Valore unitario delle quote	**5,154**	**5,000**
L Valore unitario delle quote	**5,104**	**5,000**
I Valore unitario delle quote	**-**	**-**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	27.520.777,946
Quote rimborsate	840.526,378

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	6.986.957,460
Quote rimborsate	265.739,927

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Nel periodo in esame non sono state effettuate sottoscrizioni di quote della classe I.

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione annuale (dal 22/11/2024 al 30/12/2024)	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	8.981.787	44.838	5.107.442
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-195.515		115.535
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	187.762	-14.835	495.695
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**8.974.034**	**30.003**	**5.718.672**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.873		3.873
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito			
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	1.171		1.171
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	**5.044**		**5.044**
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI			
FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati			
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione annuale (dal 22/11/2024 al 30/12/2024)	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati			
E3.2 Risultati non realizzati			
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	**8.979.078**	**30.003**	**5.723.716**
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-353		-18
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI			
Risultato netto della gestione di portafoglio	**8.978.725**	**30.003**	**5.723.698**
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-2.370.860		-1.403.264
di cui classe LA	-1.878.008		-1.112.969
di cui classe I			
di cui classe L	-492.852		-290.295
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-23.017	-234	-12.738
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-75.873	-772	-41.988
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-6.240	-370	-4.328
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-31.717	-14.600	-17.001
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		-	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	21.538	3.848	1.552
I2. ALTRI RICAVI	1.797		235
I3. ALTRI ONERI	-12.163		-5
Risultato della gestione prima delle imposte	**6.482.190**	**17.875**	**4.246.161**
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe LA			
di cui classe I			
di cui classe L			
Utile/perdita dell'esercizio	**6.482.190**	**17.875**	**4.246.161**
di cui classe LA	5.124.089	13.884	3.365.995
di cui classe I			
di cui classe L	1.358.101	3.991	880.166

NOTA INTEGRATIVA

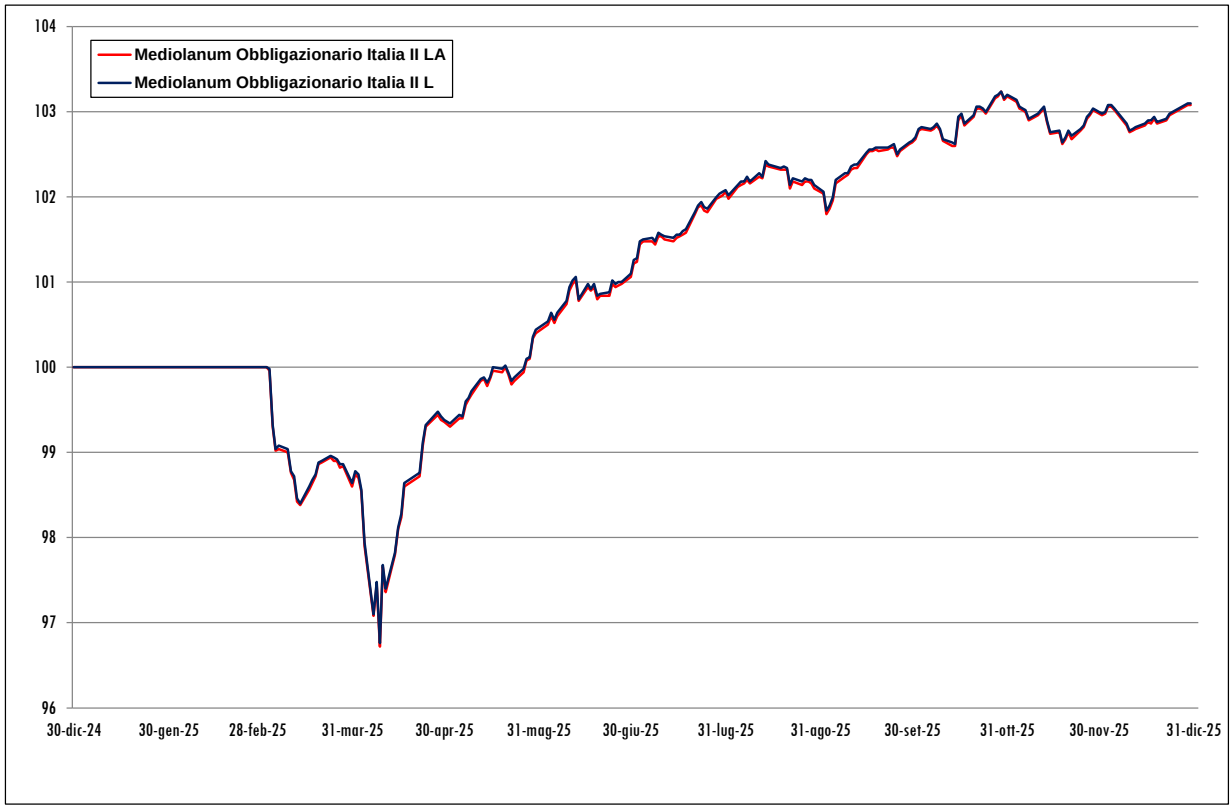
FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2025 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.
La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2025.

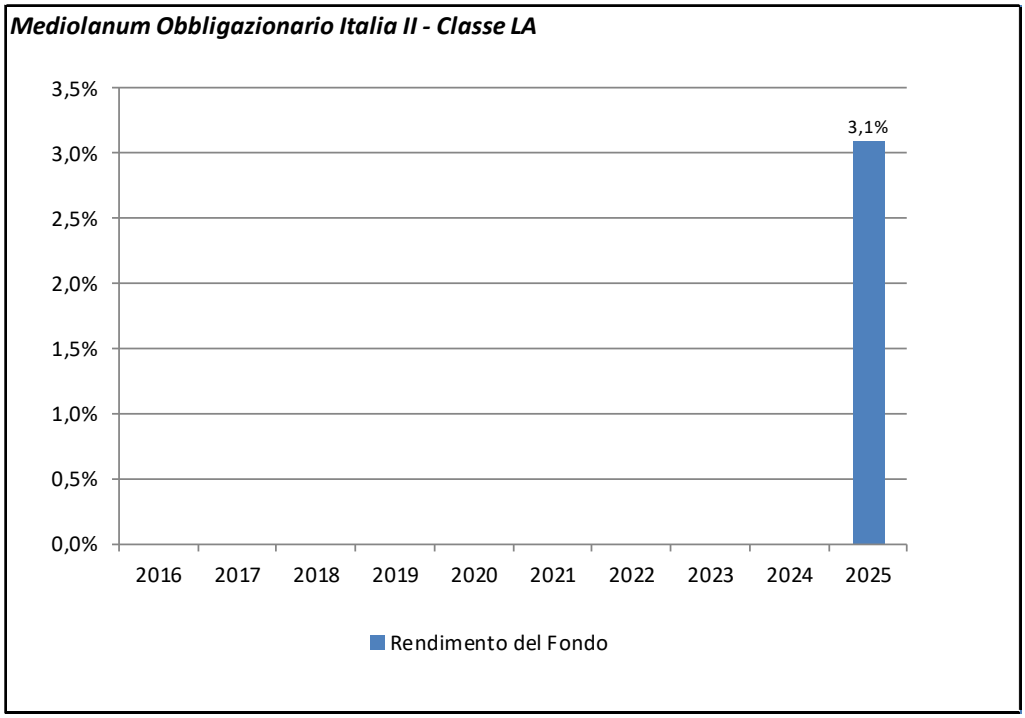
Parte A - Andamento del valore della quota

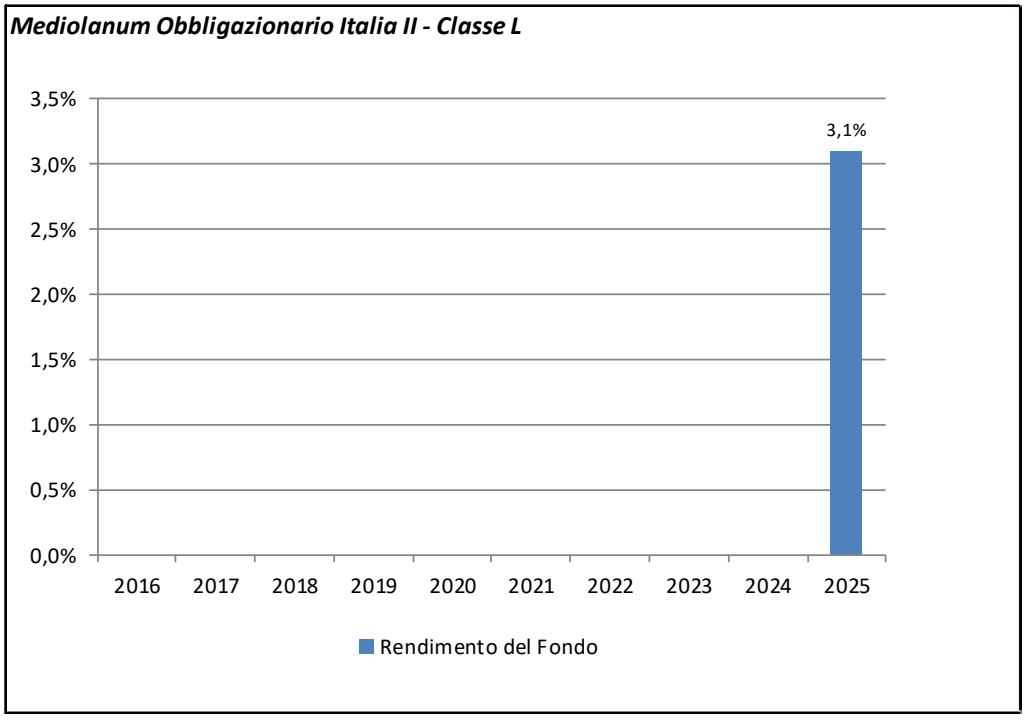


La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito.

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni

Si precisa che il Fondo è stato istituito e avviato nel 2024; pertanto, il grafico rappresenta il rendimento annuo a partire da tale periodo.





Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe L	
Valore minimo al 09/04/2025	4,838
Valore massimo al 29/10/2025	5,111
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,000
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,104

Classe LA	
Valore minimo al 09/04/2025	4,836
Valore massimo al 29/10/2025	5,162
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,000
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,154

Si informa che la Classe I, destinata agli investitori istituzionali, non è stata sottoscritta nel periodo di offerta. In assenza di posizioni e considerata la struttura del Fondo, non è pertanto valorizzabile.

Commento performance del Fondo

Il periodo di riferimento è stato caratterizzato da un processo di ottimizzazione del portafoglio, attraverso il quale Il Fondo ha colto le favorevoli condizioni del mercato primario e i relativi premi di emissione. In considerazione del rispetto dei limiti di investimento in obbligazioni ESG-linked, si evidenziano operazioni di acquisto sul mercato primario relative alle emissioni aventi tali caratteristiche e alla prima obbligazione di tipo "Blue Bond" emessa sul mercato italiano da emittente Investment Grade del settore Utilities.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2025 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 24/07/2025	0,051	449.596,92

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, ICT e di sicurezza, di non conformità e reputazionali.
Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine

definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.
Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.
Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi, ICT e di sicurezza, reputazionali e dei rischi delle terze parti. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.
Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2025 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:
a) registrazione delle operazioni
- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- 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 nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione 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;

- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione; - i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:
- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;
- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura attiva del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in titoli di stato e obbligazioni corporate dell'area Euro.

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

Situazione al 30/12/2025

AREA GEOGRAFICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI D'EUROPA	4.843.405			2,30%
ITALIA	205.767.571			97,70%
TOTALE	**210.610.976**			**100,00%**

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	101.385.820			48,13
ELETTRONICO	31.616.067			15,01
DIVERSI	17.913.349			8,51
MINERALE E METALLURGICO	12.079.415			5,74
ASSICURATIVO	12.034.257			5,71
COMUNICAZIONI	11.314.327			5,37
FINANZIARIO	7.824.540			3,72
CEMENTIFERO	6.178.952			2,93
COMMERCIO	3.174.743			1,51
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	2.750.605			1,31
ALIMENTARE E AGRICOLO	1.922.598			0,91
CHIMICO	1.344.567			0,64
TESSILE	1.071.736			0,51
TOTALE	**210.610.976**			**100,00**

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore:

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
UCGIM FR 12/99	10.790.000	11.505.484	5,34

BACRED FR 09/35	11.000.000	11.188.430	5,20
AEMSPA FR 12/49	9.600.000	9.913.152	4,60
FINBAN FR 12/49	8.900.000	9.626.418	4,47
ISPIM FR 12/99	8.200.000	9.470.754	4,41
ATLIM 4.5 01/30	8.182.000	8.549.699	3,98
ISPIM FR 11/36	8.200.000	8.375.562	3,90
BAMIIM FR 09/30	8.000.000	8.179.920	3,81
BPEIM FR 12/99	7.210.000	7.461.413	3,47
BAMIIM FR 12/99	6.000.000	6.817.500	3,17
ERGIM 4.125 07/30	6.060.000	6.284.826	2,93
FIBCOP 4.75 06/30	5.843.000	5.943.675	2,77
PRYIM 3.875 11/31	5.740.000	5.866.050	2,73
ASSGEN 2.429 07/31	6.000.000	5.704.740	2,66
ENIIM FR 12/99	5.200.000	5.278.988	2,46
BNCMCC 3.25 03/30	5.000.000	4.997.050	2,33
ISCRSP 3.5 01/30	4.860.000	4.933.337	2,30
ATLIM 3.7 09/31	4.556.000	4.534.951	2,11
ENELIM FR 12/99	4.350.000	4.409.508	2,05
BNSELL FR 03/35	4.286.000	4.209.505	1,96
NEXIIM 3.875 05/31	3.820.000	3.837.228	1,79
TITIM 1.625 01/29	3.900.000	3.745.170	1,74
TRNIM 4.75 12/49	3.500.000	3.623.585	1,69
ASSGEN FR 12/99	2.764.000	2.782.242	1,30
BNSELL FR 03/34	2.500.000	2.544.018	1,18
BPEIM FR 05/31	2.350.000	2.433.167	1,13
GAMENT 5.375 06/30	2.300.000	2.376.337	1,11
IPGIM 4.875 04/30	2.170.000	2.281.690	1,06
DOBIM 7 02/30	2.103.000	2.241.714	1,04
BAMIIM FR 12/49	2.000.000	2.165.920	1,01
USIMIT FR 12/99	2.000.000	2.111.940	0,98
IFIM 3.625 11/29	2.075.000	2.073.361	0,97
BAMIIM FR 11/36	2.000.000	2.058.600	0,96
STLA 3.875 06/31	2.050.000	2.049.385	0,95
LTMCIM 4.875 01/31	1.900.000	1.954.739	0,91
PRYIM FR 12/99	1.600.000	1.666.160	0,78
ENELIM 3 02/31	1.650.000	1.636.388	0,76
ASSGEN 2.124 10/30	1.500.000	1.435.335	0,67
BFFIM 4.75 03/29	1.350.000	1.392.431	0,65
ADRIT 1.75 07/31	1.500.000	1.383.285	0,64
ATOSTR 4.75 01/31	1.000.000	1.061.400	0,49
IPGIM 4.125 07/31	1.000.000	1.013.350	0,47
TITIM 3.625 09/30	1.000.000	1.004.350	0,47
BNSELL FR 07/30	1.000.000	1.001.190	0,47
HERIM 3.25 07/31	1.000.000	999.750	0,47
INWIM 3.625 10/32	1.000.000	985.940	0,46
AEMSPA 2.875 10/30	1.000.000	980.930	0,46
GOLGOO FR 05/31	936.000	945.940	0,44
DOBIM 5.375 11/31	828.000	840.528	0,39
IREIM FR 12/99	804.000	814.203	0,38

II.1 Strumenti finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Altri Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	101.385.819			
- di altri	104.706.720	4.416.766		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**206.092.539**	**4.416.766**		
- in percentuale del totale delle attività	**95,91**	**2,06**		

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi (*)**
Titoli quotati	27.568.522	182.840.019	100.764	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	**27.568.522**	**182.840.019**	**100.764**	
- in percentuale del totale delle attività	**12,83**	**85,09**	**0,05**	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	**Controvalore vendite/rimborsi**
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	105.662.334	139.374.356
- altri	293.821.120	83.244.738
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	**399.483.454**	**222.619.094**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

Paese di residenza dell'emittente

	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	101.671			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**101.671**			
- in percentuale del totale delle attività	**0,05**			

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate movimentazioni di portafoglio

II.3 Titoli di debito

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio titoli strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

	Duration in anni		
Valuta	**Minore o pari a 1**	**Compresa tra 1 e 3.6**	**Maggiore di 3.6**
Euro	34.350.683	126.187.087	50.073.206

II.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni creditorie)

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in strumenti finanziari derivati.

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**434.311**
- Liquidità disponibile in euro	434.311

Totale posizione netta di liquidità	**434.311**

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**3.819.062**
- Su liquidità disponibile	442
- Su titoli di debito	3.818.620
Totale altre attività	**3.819.062**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni debitorie)

Alla data di riferimento, non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**11.000**
Rimborsi	02/01/26	11.000
Totale debiti verso i partecipanti		**11.000**

Eventuali proventi da distribuire sono una voce residuale e sono esigibili su richiesta del sottoscrittore.

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**92.737**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	3.498

- Provvigioni di gestione	84.070
- Ratei passivi su conti conrrenti	19
- Commissione calcolo NAV	2.013
- Commissioni di tenuta conti liquidità	3.137
Altre	**18.833**
- Società di revisione	16.974
- Spese per pubblicazione	1.859
Totale altre passività	**111.570**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto Classe L

		30/12/2025	30/12/2024
	Patrimonio netto a inizio periodo	**9.912.802**	
Incrementi			
	a) sottoscrizioni	34.934.790	9.908.811
	- sottoscrizioni singole	34.934.790	9.908.811
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione	1.358.101	3.991
Decrementi			
	a) rimborsi	1.337.472	
	- riscatti	1.337.472	
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti	449.590	
	c) risultato negativo della gestione		
	Patrimonio netto a fine periodo	**44.418.631**	**9.912.802**

Variazioni del patrimonio netto Classe LA

		30/12/2025	30/12/2024
	Patrimonio netto a inizio periodo	**31.850.189**	

		30/12/2025	30/12/2024
Incrementi			
	a) sottoscrizioni	137.603.889	31.854.296
	- sottoscrizioni singole	137.603.889	31.854.296
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione	5.124.089	13.884
Decrementi			
	a) rimborsi	4.255.019	17.991
	- riscatti	4.255.019	17.991
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione		
	Patrimonio netto a fine periodo	**170.323.148**	**31.850.189**

Variazioni del patrimonio netto Classe I

Nel periodo in esame non sono state emesse quote per la classe I.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 27.993,774 pari allo 0,07% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

- Al 30/12/2025 non risultano quote in circolazione detenute da investitori qualificati.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono impegni in essere assunti dal Fondo.

V.2 Attività e passività nei confroni di altre società del Gruppo della SGR

Al 30/12/2025 il Fondo non detiene attività e passività con altre società del gruppo.

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	210.610.976		4.253.373	214.864.349		122.570	122.570
TOTALE	**210.610.976**		**4.253.373**	**214.864.349**		**122.570**	**122.570**

Parte C – Risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**-195.515**		**187.762**	
1. Titoli di debito	-195.515		187.762	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			**1.171**	
1. Titoli di debito			1.171	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Nel periodo in esame non sono stati utilizzati strumenti derivati.

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddituale)

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni in cambi.

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-353
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-353**

III.4 Altri oneri finanziari

Nel periodo in esame non risultano applicati altri oneri finanziari.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

		Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	**Classe**	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	LA	1.878	1,22						
1) Provvigioni di gestione	I								
1) Provvigioni di gestione	L	493	1,20						
- provvigioni di base	LA	1.878	1,22						
- provvigioni di base	I								
- provvigioni di base	L	493	1,20						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	18	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	5	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	L								
4) Compenso del depositario	LA	60	0,04						
4) Compenso del depositario	I								
4) Compenso del depositario	L	16	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	LA	23	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	I								
5) Spese di revisione del fondo	L	6	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	LA	1	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	4	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	2	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	2	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L								
- contributo di vigilanza	LA	2	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**LA**	**1.986**	**1,28**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**I**								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**L**	**522**	**1,27**						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	LA								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	I								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati									
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**1.986**	**1,28**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**L**	**522**	**1,27**						

- (*1) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674
(*) Calcolato come media del periodo
(*1) Il dato relativo al TER degli OICR è di natura extracontabile. Tale importo viene indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità delle Linee Guida del CESR/10-674, calcolando l'importo come la percentuale di spese correnti indicate nel KIID di ciascun OICR in cui il Fondo investe, applicata al controvalore in portafoglio del periodo di riferimento. Ove il dato relativo alle spese correnti non fosse disponibile, viene utilizzata la percentuale di commissioni di gestione.

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,30% per la classe L e la classe LA, e 0,70% per la classe I.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Fondo non prevede provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	61	€ 4.679.385	€ 3.681.545 € 997.840
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 1.751.876	€ 19.816 € 11.718
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 731.300	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	7	€ 1.266.906	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	16	1,80%	

► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto
Altre Informazioni

I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.
Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.
Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2025 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2026.

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.
** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla SGR.
*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di amministrazione della società.

Informazioni retributive alla data del 31/12/2025 e relative alla competenza 2025. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	**21.538**
- C/C in divisa Euro	21.538
Altri ricavi	**1.797**
- Sopravvenienze attive	74
- Ricavi vari	1.723
Altri oneri	**-12.163**
- Spese bancarie	-2.256
- Sopravvenienze passive	-4.437
- Spese varie	-5.470
Totale altri ricavi ed oneri	**11.172**

Sezione VI - Imposte

Nel corso dell'esercizio non sono maturate imposte a carico del Fondo.

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato che hanno avuto efficacia nel periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato alla chisura del periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio alla data di chiusura del periodo.

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

Nel periodo in esame non sono stati applicati oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 227,06%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2026.

ANNEX IV

Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852

Nome del prodotto: Mediolanum Obbligazionario Italia II
Identificativo della persona giuridica: Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. - CODICE LEI 81560042C348BAC23F54

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, purché tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e l'impresa beneficiaria degli investimenti segua prassi di buona governance.

La **tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione istituito dal Regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non stabilisce un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero essere allineati o no alla tassonomia.

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

☐ **Sì**	☒ **No**
☐ Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale:** ___%	☒ Ha **promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, avrà una quota minima del 15% di investimenti sostenibili
☐ in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE	☐ con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE
☐ in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE	☒ con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE
	☒ con un obiettivo sociale
☐ Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale:** ___%	☐ Ha promosso le caratteristiche di A/S, ma **non ha effettuato alcun investimento sostenibile**

In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Gli **indicatori di sostenibilità** misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse del prodotto finanziario.

Il Fondo ha promosso le caratteristiche ambientali, sociali e le prassi di buona governance, privilegiando l'investimento in emittenti caratterizzati da elevati standard ESG (Environmental, Social e Governance).

In particolare, il Fondo ha conseguito una percentuale pari all'89% di investimenti allineati alle caratteristiche ambientali e sociali promosse mediante:

• l'investimento di almeno il 40% del portafoglio in obbligazioni i cui proventi vengono impiegati esclusivamente per finanziare o rifinanziare progetti ambientali (c.d. green bond), di natura sociale, (social bond) e obbligazioni che coniugano iniziative di impatto ambientale e sociale (sustainable bond);

• l'esclusione dagli investimenti di emittenti coinvolti nella produzione di armi;

Infine, il fondo mantiene un'esposizione complessiva residuale, ovvero non più del 10%, verso investimenti in società e/o organismi di investimento con un basso rating ESG (laggard) o senza rating.

Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?

Il valore assunto dagli indicatori utilizzati per valutare la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali promosse dal Fondo è rappresentato nella tabella di seguito:

Indicatore	*Valore dell'indicatore 2025*
Investimento di almeno il 40% del portafoglio in obbligazioni i cui proventi vengono impiegati esclusivamente per finanziare o rifinanziare progetti ambientali (c.d. green bond), di natura sociale, (social bond) e obbligazioni che coniugano iniziative di impatto ambientale e sociale (sustainable bond);	*40,81%*
Eesclusione dagli investimenti di emittenti coinvolti nella produzione di armi	*Nessun investimento in emittenti coinvolti nella produzione di armi*
Esposizione complessiva residuale, ovvero non più del 10%, verso investimenti in società e/o organismi di investimento con un basso rating ESG (laggard) o senza rating	*5,3%*

E rispetto ai periodi precedenti?

Non applicabile in quanto l'avvio del collocamento del fondo è avvenuto in data 22 novembre 2024. Pertanto, il 2025 è il primo anno di calcolo e misurazione degli indicatori di riferimento.

Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario in parte ha realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?

Il Fondo non si è posto un obiettivo di investimento sostenibile ma, coerentemente con la quota minima di investimento sostenibile prevista dalla strategia di investimento di tale prodotto finanziario, pari al 15%, ha conseguito una quota del 36,7% di investimenti sostenibili ai sensi della SFDR sia da un punto di vista ambientale che sociale, senza soglie specifiche sulle due tipologie.

I **principali effetti negativi** sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario in parte ha realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale e sociale?

Gli investimenti sostenibili che il Fondo ha realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessuno obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale e sociale mediante un'accurata selezione di strumenti che nel loro processo di costruzione del portafoglio includano le caratteristiche di sostenibilità in maniera conforme alla normativa europea, dunque con il vincolo di non arrecare danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile.
Inoltre, la SGR ha considerato gli indicatori degli impatti negativi sui fattori di sostenibilità e, attraverso il monitoraggio del PAI n. 14 Esposizione ad armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e armi biologiche).

In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

Nelle decisioni di investimento il Fondo ha applicato specifiche esclusioni di investimento con riferimento all'indicatore 14 relativo all'Esposizione ad armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e armi biologiche).

Gli investimenti sostenibili erano allineati con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:

Ai fini del rispetto del principio DNSH, è stato verificato se le società fossero coinvolte in controversie gravi con potenziale violazione delle "Linee guida OCSE per le imprese multinazionali sulla condotta responsabile d'impresa" e/o dei Principi del Global Compact delle Nazioni Unite (PAI 10 ai sensi della SFDR), oppure se operassero in settori definiti "controversi" quali ad esempio la produzione di armi controverse, estrazione di carbone termico, produzione di tabacco, ecc. Ad esito delle analisi svolte, non sono emerse anomalie.

La Tassonomia dell'UE stabilisce il principio «non arrecare un danno significativo», in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'UE.

Il principio «non arrecare un danno significativo» si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante di questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri UE per le attività economiche ecosostenibili.

Neppure eventuali altri investimenti sostenibili devono arrecare un danno significativo ad obiettivi ambientali o sociali.

In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

La SGR ha avviato il monitoraggio dei principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità (PAI) al fine di monitorare, contenere e ridurre, nel lungo periodo, i potenziali effetti delle scelte di investimento che determinano incidenze negative sui fattori di sostenibilità. Nello specifico, nella gestione del Fondo viene monitorato il PAI n.14, l'indicatore Esposizione ad armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e armi biologiche).

Il monitoraggio dei PAI avviene, come previsto dalla normativa, su base trimestrale avvalendosi delle informazioni fornite da un infoprovider esterno (MSCI ESG Research).

Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito **la quota maggiore di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento.

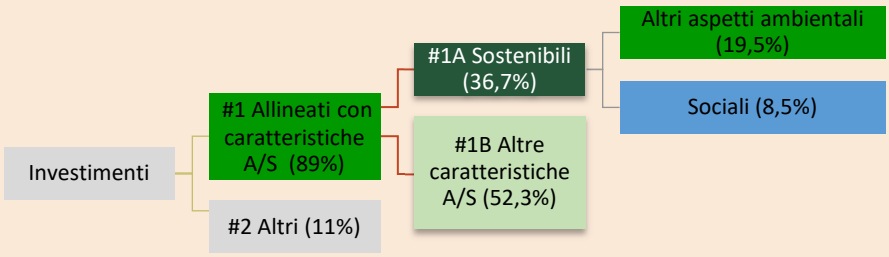
Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi	Paese
UCGIM FR 12/99	BANCARIO	5,34	ITALIA
BACRED FR 09/35	BANCARIO	5,2	ITALIA
AEMSPA FR 12/49	ELETTRONICO	4,6	ITALIA
FINBAN FR 12/49	BANCARIO	4,47	ITALIA
ISPIM FR 12/99	BANCARIO	4,41	ITALIA
ATLIM 4.5 01/30	DIVERSI	3,98	ITALIA
ISPIM FR 11/36	BANCARIO	3,9	ITALIA
BAMIIM FR 09/30	BANCARIO	3,81	ITALIA
BPEIM FR 12/99	BANCARIO	3,47	ITALIA
BAMIIM FR 12/99	BANCARIO	3,17	ITALIA
ERGIM 4.125 07/30	MINERALE E METALLURGICO	2,93	ITALIA
FIBCOP 4.75 06/30	COMUNICAZIONI	2,77	ITALIA
PRYIM 3.875 11/31	ELETTRONICO	2,73	ITALIA
ASSGEN 2.429 07/31	ASSICURATIVO	2,66	ITALIA
ENIIM FR 12/99	MINERALE E METALLURGICO	2,46	ITALIA

Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

Durante il periodo di riferimento, il Fondo ha privilegiato investimenti in attività che rispettassero le caratteristiche ambientali/sociali promosse, prevedendo una percentuale minima del 15% di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale o sociale. Nel periodo di riferimento, e nel rispetto della politica di investimento stabilita per questo prodotto finanziario, il fondo ha conseguito una quota pari al 36,7% di investimenti sostenibili.

Qual è stata l'allocazione degli attivi?

L'**allocazione degli attivi** descrive la quota di investimenti in attivi specifici.



#1 Allineati con caratteristiche A/S comprende gli investimenti del prodotto finanziario utilizzati per rispettare le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

#2 Altri comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono allineati alle caratteristiche ambientali o sociali, né sono considerati investimenti sostenibili.

La categoria **#1 Allineati con caratteristiche A/S** comprende:
- la sottocategoria **#1A Sostenibili**, che contempla gli investimenti sostenibili con obiettivi ambientali o sociali. - la sottocategoria **#1B Altri investimenti allineati alle caratteristiche A/S**, che contempla gli investimenti allineati alle caratteristiche ambientali o sociali che non sono considerati investimenti sostenibili.

In particolare, il Fondo ha effettuato l'89% (#1) di investimenti allineati con caratteristiche ambientali e/o sociali, nel rispetto degli elementi vincolanti delineati nella strategia e nella politica di investimento del Fondo.

Inoltre, il Fondo ha effettuato in parte investimenti sostenibili nella misura del 36,7% (#1A) rispetto al totale degli investimenti effettuati (di cui il 19,5% rappresentato da investimenti sostenibili con obiettivi ambientali non allineati alla tassonomia dell'UE e l'8,5% da investimenti socialmente sostenibili; il restante 8,7% corrisponde a investimenti sostenibili per i quali non risultano specificati gli obiettivi ambientali e sociali). Gli altri investimenti allineati alle caratteristiche ambientali e sociali che non sono considerati investimenti sostenibili (#1B) sono stati invece pari al 52,3%.

La parte restante del portafoglio, pari al 11%, è stata investita nella categoria Altri (#2).

In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	48,13
ELETTRONICO	15,01
DIVERSI	8,51
MINERALE E METALLURGICO	5,74
ASSICURATIVO	5,71
COMUNICAZIONI	5,37
FINANZIARIO	3,72
CEMENTIFERO	2,93
COMMERCIO	1,51
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	1,31

ALIMENTARE E AGRICOLO	0,91
CHIMICO	0,64
TESSILE	0,51

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il gas fossile comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'energia nucleare, i criteri comprendono norme complete in materia di sicurezza e gestione dei rifiuti

Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

Le **attività transitorie** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra l'altro, livelli di emissione di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.

In quale misura minima gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale sono allineati alla tassonomia dell'UE?

Il Fondo non presenta una percentuale di investimenti sostenibili allineata alla Tassonomia Europea.

- **Il prodotto finanziario investe in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE[12]?**

  ☐ Sì:

  ☐ In gas fossile In ☐ energia nucleare

  ☒ No

- ***Qual era la quota minima di investimenti in attività transitorie e abilitanti?***

  Non è presente una quota minima di investimenti in attività transitorie e abilitanti, in quanto il Fondo non ha percentuali di allineamento alla Tassonomia.

- ***Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?***

  Non applicabile, in quanto il Fondo non ha percentuali di allineamento alla Tassonomia.

Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE?

Il Fondo si è impegnato a investire almeno il 15% del proprio patrimonio in investimenti sostenibili. Nell'ambito di questo impegno generale, non è tuttavia prevista una quota minima di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale. La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che non sono considerati attività economiche ecosostenibili ai sensi della tassonomia dell'UE è stata pari al 19,5%. Tale valore è espresso come peso rispetto alla totalità degli investimenti effettuati dal Fondo.

Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

Il Fondo si è impegnato a investire almeno il 15% del proprio patrimonio in investimenti sostenibili. Nell'ambito di questo impegno generale, non è tuttavia prevista una quota minima di investimenti sostenibili con un obiettivo sociale. La quota di investimenti socialmente sostenibili è stata pari all'8,5%. Tale valore è espresso come peso rispetto alla totalità degli investimenti effettuati dal Fondo.

[12] Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono all'azione di contenimento dei cambiamenti climatici ("mitigazione dei cambiamenti climatici") e non arrecano un danno significativo ad alcun obiettivo della tassonomia dell'UE - cfr. nota esplicativa sul margine sinistro. I criteri completi riguardanti le attività economiche connesse al gas fossile e all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

Quali investimenti erano compresi nella categoria "Altri" e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

Nella categoria #2 Altri sono comprese le società senza rating ESG, la cui l'esposizione complessiva è trascurabile e in ogni caso in linea con quanto previsto dalla Politica di Investimento del Fondo e liquidità.

Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?

Le caratterisitche ambientali/sociali e le prassi di buona governance sono state promosse mediante:

- *La predilezione per investimenti in emittenti caratterizzati da elevati standard ESG (Environmental, Social e Governance), attraverso il supporto delle analisi fornite da un infoprovider terzo (MSCI ESG Research). Il rating ESG di MSCI ESG Research misura la resilienza di una società ai rischi ESG rilevanti che, nel lungo periodo, possono tradursi in rischi finanziari e valuta la capacità di un'azienda di gestire tale rischio, anche in termini relativi rispetto al settore di riferimento. Per le società di cui MGF detiene una partecipazione rilevante, l'attività di analisi è stata effettuata, su base continuativa, anche utilizzando, ove disponibili, Dichiarazioni non finanziarie, Bilanci di Sostenibilità, presentazioni pubblicate sui siti internet degli emittenti, eventuali informazioni/rating ESG resi pubblici da parte di altri info-providers specializzati su tematiche di sostenibilità. In assenza della documentazione sopra descritta, MGF si riserva altresì la facoltà di inviare dei questionari direttamente ad emittenti identificati al fine di acquisire le informazioni necessarie onde effettuare le opportune valutazioni ;*
- *L'investimento di almeno il 40% del portafoglio in obbligazioni i cui proventi vengono impiegati esclusivamente per finanziare o rifinanziare progetti ambientali (c.d. green bond), di natura sociale, (social bond) e obbligazioni che coniugano iniziative di impatto ambientale e sociale (sustainable bond);*
- *l'esclusione dagli investimenti di emittenti coinvolti nella produzione di armi.*
- *Un'attività mensile di monitoraggio e valutazione del portafoglio del Fondo tesa a accertare che quest'ultimo abbia un'esposizione complessiva residuale, ovvero non più del 10%, verso investimenti in società e/o organismi di investimento con un basso rating ESG (laggard) o senza rating.*

Quale è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?

Non è designato un indice di riferimento per determinare se il prodotto finanziario è allineato alle caratteristiche ambientali che promuove.

Gli **indici di riferimento** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali o sociali che promuove.

La seguente informativa SFDR non è assoggettata a revisione contabile da parte della società di revisione, PricewaterhouseCoopers S.p.A

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 39/2010 e dell'articolo 9 del DLgs 58/1998

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Obbligazionario Italia II

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia II (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2025, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2025 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il "Provvedimento"), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione

“Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR pA, Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un’entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l’appropriatezza dell’utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l’interruzione dell’attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell’informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l’acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l’emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da

comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR pA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia II al 30 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia II al 30 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 29 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 29/04/2026 17:50:46

Giovanni Ferraioli

(Revisore legale)

Mediolanum Obbligazionario Italia III

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (3,66%) e per la classe LA (3,64%) gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti; la classe I non è valorizzata per assenza di sottoscrizioni.

Si precisa che il Fondo è stato istituito il 17 gennaio 2025 con avvio operatività in data 28 febbraio 2025; tuttavia, l'andamento della quota è rappresentato a partire dal 16 maggio 2025, data di conclusione del periodo di collocamento a quota fissa.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nei prossimi mesi, l'economia globale dovrebbe continuare a beneficiare degli effetti cumulati delle decisioni di politica monetaria già adottate e della progressiva attuazione di politiche fiscali espansive. Ciò vale in particolare per gli Stati Uniti, dove il recente pacchetto fiscale (One Big Beautiful Bill Act) dovrebbe iniziare a dispiegare i propri effetti già nella prima parte dell'anno, ma anche per l'Europa, con i piani di investimento in infrastrutture e difesa, e per il Giappone, dove lo stimolo fiscale resta un importante fattore di supporto alla crescita.
Sul fronte obbligazionario, lo scenario continua a essere caratterizzato da rendimenti "higher for longer", soprattutto sulla parte lunga delle curve. In un contesto di crescita economica ancora resiliente, gli spread creditizi rimangono contenuti e non segnalano tensioni significative. Questo quadro crea condizioni favorevoli per gli investimenti obbligazionari con un orizzonte di medio termine, in un'ottica di carry. Oltre alla generazione di reddito, l'obbligazionario è tornato a svolgere anche un ruolo di stabilizzazione del portafoglio in fasi di volatilità dell'azionario, riaffermando il suo duplice contributo in termini di rendimento e diversificazione.
Per quanto riguarda l'azionario, i fattori di supporto restano numerosi: non solo politiche monetarie e fiscali complessivamente accomodanti, ma anche una crescita degli utili che continua a mostrare revisioni favorevoli. A ciò si affianca un progressivo allargamento della partecipazione ai rialzi, sia sul piano geografico (non più limitato agli Stati Uniti) sia su quello settoriale (non più concentrato esclusivamente sulla tecnologia).
Pur mantenendo il traino dei megatrend strutturali – con l'Intelligenza Artificiale in primo piano – il quadro di mercato appare quindi più "democratico". Una minore concentrazione dei rendimenti potrebbe rappresentare uno sviluppo salutare, ponendo le basi per una dinamica più equilibrata nel medio periodo.
L'hype legato all'Intelligenza Artificiale sembra progressivamente attenuarsi, anche per effetto della maturazione del comparto. Non si tratta di un segnale negativo, bensì di un'evoluzione più realistica e pragmatica, che potrebbe tradursi in una minore spinta relativa del settore tecnologico. Sarà quindi importante monitorare quali comparti riusciranno a raccoglierne il testimone, favorendo una rotazione settoriale ordinata. In questo contesto, episodi di volatilità restano possibili; tuttavia, a fronte di uno scenario di fondo ancora costruttivo, una diversificazione ben strutturata continua a rappresentare la scelta più efficace.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato, dai titoli obbligazionari

Nel periodo in esame non è stata effettuata operatività su strumenti finanziari derivati.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo non si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,065** che verrà messo in pagamento dal 30 gennaio 2026, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2026 erano pari a 6.917.725,254 per un controvalore globale di euro 449.652,14.

In alcuni casi, l'ammontare così distribuito non rappresenta il risultato effettivo del fondo nel periodo di riferimento, in quanto non vengono prese in considerazione tutte le voci del conto economico. Per tali ragioni la distribuzione potrebbe anche essere superiore al risultato effettivo di gestione del fondo rappresentando, in tale caso, in tutto o in parte un rimborso parziale del valore delle quote. L'importo distribuito non comporterà in alcun caso un rimborso automatico di un determinato numero di quote o di frazioni di esse, ma avverrà sempre come diminuzione del valore unitario delle stesse.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

L'attività di gestione del fondo è iniziata il 28 febbraio 2025, pertanto la relazione di gestione al 30 dicembre 2025 non presenta dati comparativi.

	Situazione al 30/12/2025	
ATTIVITÀ	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**172.274.115**	**97,96**
A1. Titoli di debito	172.274.115	97,96
A1.1 titoli di Stato		
A1.2 altri	172.274.115	97,96
A2. Titoli di capitale		
A3. Parti di OICR		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**101.671**	**0,06**
B1. Titoli di debito	101.671	0,06
B2. Titoli di capitale		
B3. Parti di OICR		
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. A vista		
D2. Altri		
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	**471.754**	**0,27**
F1. Liquidità disponibile	471.754	0,27
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
G. ALTRE ATTIVITÀ	**3.009.614**	**1,71**
G1. Ratei attivi	3.009.614	1,71
G2. Risparmio di imposta		
G3. Altre		
TOTALE ATTIVITÀ	**175.857.154**	**100,00**

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2025 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	**108.972**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	75.856
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre	33.116
TOTALE PASSIVITÀ	**108.972**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**175.748.182**
I Numero delle quote in circolazione	**-**
LA Numero delle quote in circolazione	**26.962.990,437**
L Numero delle quote in circolazione	**6.949.398,889**
I Valore complessivo netto della classe	**-**
LA Valore complessivo netto della classe	**139.732.565**
L Valore complessivo netto della classe	**36.015.617**
I Valore unitario delle quote	**-**
LA Valore unitario delle quote	**5,182**
L Valore unitario delle quote	**5,183**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	27.365.359,48
Quote rimborsate	402.369,04

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	7.013.885,588
Quote rimborsate	64.486,70

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Nel periodo in esame non sono state effettuate sottoscrizioni di quote della classe I.

SEZIONE REDDITUALE

Si riporta qui di seguito la Sezione Reddituale del Fondo relativa al periodo 28 febbraio - 30 dicembre 2025

	Relazione di gestione annuale (dal 28/02/2025 al 30/12/2025)
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	5.644.063
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	
A2.1 Titoli di debito	245.537
A2.2 Titoli di capitale	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	
A3.1 Titoli di debito	1.929.035
A3.2 Titoli di capitale	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA	
DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**7.818.635**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.873
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	
B2.1 Titoli di debito	
B2.2 Titoli di capitale	
B2.3 Parti di O.I.C.R.	
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	
B3.1 Titoli di debito	1.671
B3.2 Titoli di capitale	
B3.3 Parti di O.I.C.R.	
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA	
DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	**5.544**
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI	
FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	
C1. RISULTATI REALIZZATI	
C1.1 Su strumenti quotati	
C1.2 Su strumenti non quotati	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	
C2.1 Su strumenti quotati	
C2.2 Su strumenti non quotati	
D. DEPOSITI BANCARI	
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	

		Relazione di gestione annuale (dal 28/02/2025 al 30/12/2025)
E.	**RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI**	
E1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	
	E1.1 Risultati realizzati	
	E1.2 Risultati non realizzati	
E2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	
	E2.1 Risultati realizzati	
	E2.2 Risultati non realizzati	
E3.	LIQUIDITÀ	
	E3.1 Risultati realizzati	
	E3.2 Risultati non realizzati	
F.	**ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE**	
F1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	
F2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	
	Risultato lordo della gestione di portafoglio	**7.824.179**
G.	**ONERI FINANZIARI**	
G1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-26
G2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	
	Risultato netto della gestione di portafoglio	**7.824.153**
H.	**ONERI DI GESTIONE**	
H1	PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.504.655
	di cui classe LA	-1.197.097
	di cui classe I	
	di cui classe L	-307.558
H2.	COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-15.141
H3.	COMMISSIONI DEPOSITARIO	-49.912
H4.	SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-6.240
H5.	ALTRI ONERI DI GESTIONE	-31.304
H6.	COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO	
I.	**ALTRI RICAVI ED ONERI**	
I1.	INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	16.650
I2.	ALTRI RICAVI	978
I3.	ALTRI ONERI	-1.925
	Risultato della gestione prima delle imposte	**6.232.604**
L.	**IMPOSTE**	
L1.	IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO	
L2.	RISPARMIO DI IMPOSTA	
L3.	ALTRE IMPOSTE	
	di cui classe LA	
	di cui classe I	
	di cui classe L	
	Utile/perdita dell'esercizio	**6.232.604**
	di cui classe LA	4.958.549
	di cui classe I	
	di cui classe L	1.274.055

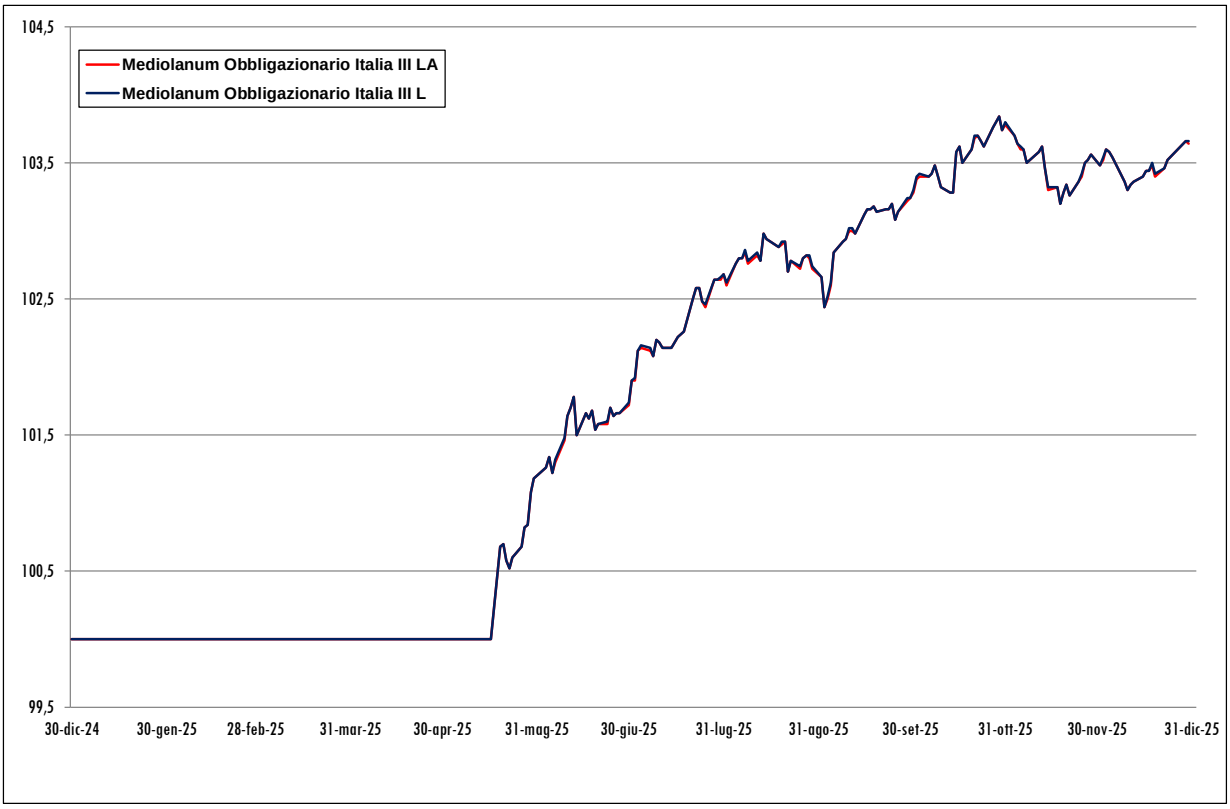
NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2025 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.
La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

Parte A - Andamento del valore della quota



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni

In relazione all'andamento della quota degli ultimi 10 anni si ritiene non significativo indicare il grafico a barre in quanto il fondo è stato istituito in data 17 gennaio 2025 ed ha iniziato l'operatività in data 28 febbraio 2025.

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe L	
Valore minimo al 28/02/2025	5,000
Valore massimo al 29/10/2025	5,192
Valore quota all'inizio dell'esercizio*	5,000
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,183

Classe LA	
Valore minimo al 28/02/2025	5,000
Valore massimo al 29/10/2025	5,192
Valore quota all'inizio dell'esercizio*	5,000
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,182

*Il Fondo ha avviato il collocamento il 28/02/2025; di conseguenza, il valore della quota indicato come valore iniziale dell'esercizio corrisponde al valore alla data di inizio collocamento

Si informa che la Classe I, destinata agli investitori istituzionali, non è stata sottoscritta nel periodo di offerta. In assenza di posizioni e considerata la struttura del Fondo, non è pertanto valorizzabile.

Commento performance del Fondo

Nel periodo considerato, l'attività gestionale ha riguardato in modo specifico l'ottimizzazione del portafoglio, approfittando delle condizioni vantaggiose in termini di rendimenti sul mercato primario. L'operatività sul secondario è stata maggiormente orientata alla vendita, finalizzata a generare liquidità necessaria per partecipare alle nuove emissioni sul mercato primario. In considerazione del rispetto dei limiti di investimento in obbligazioni ESG-linked, si evidenziano operazioni di acquisto sul mercato primario relative alle emissioni aventi tali caratteristiche e alla prima obbligazione di tipo "Blue Bond" emessa sul mercato italiano da emittente Investment Grade del settore Utilities.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Essendo un fondo di nuova istituzione, nel corso del 2025 non sono stati distribuiti proventi.

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, ICT e di sicurezza, di non conformità e reputazionali.
Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine

definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.
Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.
Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi, ICT e di sicurezza, reputazionali e dei rischi delle terze parti. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.
Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2025 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:
a) registrazione delle operazioni
- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- 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 nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione 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;

- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione; - i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:
- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;
- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura attiva del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in titoli di stato e obbligazioni corporate dell'area Euro.

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

Situazione al 30/12/2025

AREA GEOGRAFICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI D'EUROPA	5.809.537			3,37%
ITALIA	166.566.249			96,63%
TOTALE	**172.375.786**			**100,00%**

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	68.968.857			40,02
ELETTRONICO	25.919.900			15,04
DIVERSI	23.757.062			13,78
MINERALE E METALLURGICO	15.115.355			8,77
CEMENTIFERO	11.205.606			6,50
FINANZIARIO	6.624.109			3,84
ASSICURATIVO	6.296.774			3,65
COMUNICAZIONI	3.701.744			2,15
COMMERCIO	2.876.451			1,67
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	2.572.405			1,49
TESSILE	2.470.712			1,43
ALIMENTARE E AGRICOLO	1.417.417			0,82
CHIMICO	1.046.822			0,61
CARTARIO ED EDITORIALE	402.572			0,23
TOTALE	**172.375.786**			**100,00**

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore:

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
ISPIM FR 11/36	9.500.000	9.703.390	5,51
BPEIM FR 12/99	9.000.000	9.313.830	5,29
BACRED FR 09/35	9.000.000	9.154.170	5,20
ERGIM 4.125 07/30	7.800.000	8.089.380	4,59
ATOSTR 4.75 01/31	7.500.000	7.960.500	4,53
INWIM 3.75 04/30	6.307.000	6.371.962	3,62
BAMIIM FR 09/30	6.000.000	6.134.940	3,49
UCGIM FR 12/99	5.550.000	5.918.021	3,37
ATLIM 4.5 01/30	5.500.000	5.747.170	3,27
SRGIM 3.375 11/31	5.350.000	5.372.524	3,06
AEMSPA FR 12/49	4.900.000	5.059.838	2,88
ENELIM FR 12/99	4.900.000	4.967.032	2,82
BAMIIM FR 12/49	4.445.000	4.813.757	2,74
ATLIM 4.75 01/29	4.600.000	4.801.848	2,73
ADRIT 1.75 07/31	5.000.000	4.610.950	2,62
ISPIM FR 12/99	3.900.000	4.504.383	2,56
GAMENT FR 06/31	4.000.000	4.021.160	2,29
HERIM 3.25 07/31	4.000.000	3.999.000	2,27
MONTE FR 11/30	3.700.000	3.746.916	2,13
USIMIT FR 12/99	3.450.000	3.643.097	2,07
NEXIIM 3.875 05/31	3.500.000	3.515.785	2,00
BPEIM FR 12/99	3.400.000	3.409.826	1,94
BPEIM FR 05/31	3.050.000	3.157.940	1,80
PRYIM FR 12/99	2.832.000	2.949.103	1,68
BAMIIM FR 12/99	2.300.000	2.613.375	1,49
GOLGOO FR 05/31	2.349.000	2.373.946	1,35
LTMCIM 4.875 01/31	2.300.000	2.366.263	1,35

ASSGEN FR 12/99	2.164.000	2.178.282	1,24
IFIM 3.625 11/29	2.175.000	2.173.282	1,24
PRYIM 3.875 11/31	2.000.000	2.043.920	1,16
STLA 3.875 06/31	1.800.000	1.799.460	1,02
BNSELL FR 03/35	1.714.000	1.683.409	0,96
IREIM FR 12/99	1.500.000	1.519.035	0,86
DOBIM 7 02/30	1.400.000	1.492.344	0,85
TITIM 1.625 01/29	1.500.000	1.440.450	0,82
ENELIM 0.875 01/31	1.600.000	1.429.296	0,81
BAMIIM FR 12/99	1.214.000	1.252.836	0,71
ACEIM 3.875 01/31	1.200.000	1.238.652	0,70
FIBCOP 4.75 06/30	1.157.000	1.176.935	0,67
AEMSPA 2.875 10/30	1.000.000	980.930	0,56
SPMIM 4.875 05/30	886.000	936.112	0,53
DOBIM 5.375 11/31	828.000	840.528	0,48
ENGIM 8.625 02/30	700.000	749.910	0,43
SRGIM FR 12/99	700.000	717.339	0,41
TITANL FR 07/31	570.000	572.970	0,33
SAMMNT FR 10/31	550.000	554.125	0,32
BAMIIM FR 10/31	522.000	515.820	0,29
GRSADO 6.5 10/31	500.000	508.815	0,29
BNSELL FR 03/34	500.000	508.804	0,29
DOLCTH FR 07/32	500.000	505.925	0,29

II.1 Strumenti finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Altri Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	68.968.858			
- di altri	98.959.820	4.345.437		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**167.928.678**	**4.345.437**		
- in percentuale del totale delle attività	**95,49**	**2,47**		

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	16.792.352	155.380.999	100.764	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	**16.792.352**	**155.380.999**	**100.764**	
- in percentuale del totale delle attività	**9,55**	**88,35**	**0,06**	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	86.916.547	86.931.245
- altri	203.218.750	33.004.509
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	**290.135.297**	**119.935.754**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	101.671			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**101.671**			
- in percentuale del totale delle attività	**0,06**			

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate movimentazioni di portafoglio

II.3 Titoli di debito

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio titoli strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

	Duration in anni		
Valuta	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	Maggiore di 3.6
Euro	16.740.064	111.752.051	43.883.671

II.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni creditorie)

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in strumenti finanziari derivati.

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**471.754**
- Liquidità disponibile in euro	471.754
Totale posizione netta di liquidità	**471.754**

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**3.009.614**
- Su liquidità disponibile	570
- Su titoli di debito	3.009.044
Totale altre attività	**3.009.614**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni debitorie)

Alla data di riferimento, non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

Alla chiusura dell'esercizio non sono presenti debiti verso partecipanti.

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**75.856**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.861
- Provvigioni di gestione	68.775
- Ratei passivi su conti correnti	8
- Commissione calcolo NAV	1.646
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.566
Altre	**33.116**
- Società di revisione	27.700
- Spese per pubblicazione	3.516
- Contributo di vigilanza Consob	1.900
Totale altre passività	**108.972**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto Classe L

		30/12/2025
	Patrimonio netto a inizio periodo	
Incrementi		
	a) sottoscrizioni	35.069.428
	- sottoscrizioni singole	35.069.428
	- piani di accumulo	
	- switch in entrata	
	b) risultato positivo della gestione	1.274.055
Decrementi		
	a) rimborsi	327.866
	- riscatti	327.866
	- piani di rimborso	
	- switch in uscita	
	b) proventi distribuiti	
	c) risultato negativo della gestione	
	Patrimonio netto a fine periodo	**36.015.617**

Variazioni del patrimonio netto Classe LA

		30/12/2025
	Patrimonio netto a inizio periodo	
Incrementi		
	a) sottoscrizioni	136.826.797
	- sottoscrizioni singole	136.826.797
	- piani di accumulo	
	- switch in entrata	
	b) risultato positivo della gestione	4.958.549
Decrementi		
	a) rimborsi	2.052.781
	- riscatti	2.052.781
	- piani di rimborso	
	- switch in uscita	
	b) proventi distribuiti	
	c) risultato negativo della gestione	
	Patrimonio netto a fine periodo	**139.732.565**

Variazioni del patrimonio netto Classe I

Nel periodo in esame non sono state emesse quote per la classe I.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 120.792,864 pari allo 0,36% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 4.799,108 pari allo 0,01% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono impegni in essere assunti dal Fondo.

V.2 Attività e passività nei confroni di altre società del Gruppo della SGR

Al 30/12/2025 il Fondo non detiene attività e passività con altre società del gruppo.

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	172.375.786		3.481.368	175.857.154		108.972	108.972
TOTALE	**172.375.786**		**3.481.368**	**175.857.154**		**108.972**	**108.972**

Parte C – Risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**245.537**		**1.929.035**	
1. Titoli di debito	245.537		1.929.035	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			**1.671**	
1. Titoli di debito			1.671	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Nel periodo in esame non sono stati utilizzati strumenti derivati.

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddituale)

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni in cambi.

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-26
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-26**

III.4 Altri oneri finanziari

Nel periodo in esame non risultano applicati altri oneri finanziari.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

		Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	**Classe**	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	LA	1.197	0,96						
1) Provvigioni di gestione	I								
1) Provvigioni di gestione	L	308	0,97						
- provvigioni di base	LA	1.197	0,96						
- provvigioni di base	I								
- provvigioni di base	L	308	0,97						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	12	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	3	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	L								
4) Compenso del depositario	LA	40	0,03						
4) Compenso del depositario	I								
4) Compenso del depositario	L	10	0,03						
5) Spese di revisione del fondo	LA	22	0,02						
5) Spese di revisione del fondo	I								
5) Spese di revisione del fondo	L	6	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie	LA	1	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	4	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	2	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	2	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L								
- contributo di vigilanza	LA	2	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**LA**	**1.278**	**1,02**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**I**								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**L**	**329**	**1,04**						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	LA								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	I								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati									
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**1.278**	**1,02**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**L**	**329**	**1,04**						

- (*1) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674
(*) Calcolato come media del periodo
(*1) Il dato relativo al TER degli OICR è di natura extracontabile. Tale importo viene indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità delle Linee Guida del CESR/10-674, calcolando l'importo come la percentuale di spese correnti indicate nel KIID di ciascun OICR in cui il Fondo investe, applicata al controvalore in portafoglio del periodo di riferimento. Ove il dato relativo alle spese correnti non fosse disponibile, viene utilizzata la percentuale di commissioni di gestione.

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,30% per la classe L e la classe LA, e 0,70% per la classe I.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Fondo non prevede provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	61	€ 4.679.385	€ 3.681.545 € 997.840
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 1.751.876	€ 16.293 € 9.635
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 731.300	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	7	€ 1.266.906	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	16	1,48%	

► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto
Altre Informazioni

I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.
Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.
Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2025 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2026.

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.
** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla SGR.
*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di amministrazione della società.

Informazioni retributive alla data del 31/12/2025 e relative alla competenza 2025. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	**16.650**
C/C in divisa Euro	16.650
Altri ricavi	**978**
Ricavi vari	978
Altri oneri	**-1.925**
Spese bancarie	-6
Spese varie	-1.919
Totale altri ricavi ed oneri	**15.703**

Sezione VI - Imposte

Nel corso dell'esercizio non sono maturate imposte a carico del Fondo.

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato che hanno avuto efficacia nel periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato alla chisura del periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio alla data di chiusura del periodo.

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

Nel periodo in esame non sono stati applicati oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 134,36%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2026.

ANNEX IV

Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852

Nome del prodotto: Mediolanum Obbligazionario Italia III
Identificativo della persona giuridica: Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. - CODICE LEI 815600E43BF64EB81B91

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, purché tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e l'impresa beneficiaria degli investimenti segua prassi di buona governance.

La **tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione istituito dal Regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non stabilisce un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero essere allineati o no alla tassonomia.

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

☐ **Sì**	☒ **No**
☐ Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale:** ___%	☒ Ha **promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, avrà una quota minima del 15% di investimenti sostenibili
☐ in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE	☐ con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE
☐ in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE	☒ con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE
	☒ con un obiettivo sociale
☐ Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale:** ___%	☐ Ha promosso le caratteristiche di A/S, ma **non ha effettuato alcun investimento sostenibile**

In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Gli **indicatori di sostenibilità** misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse del prodotto finanziario.

Il Fondo ha promosso le caratteristiche ambientali, sociali e le prassi di buona governance, privilegiando l'investimento in emittenti caratterizzati da elevati standard ESG (Environmental, Social e Governance).

In particolare, il Fondo ha conseguito una percentuale pari all'88% di investimenti allineati alle caratteristiche ambientali e sociali promosse mediante:

• l'investimento di almeno il 40% del portafoglio in obbligazioni i cui proventi vengono impiegati esclusivamente per finanziare o rifinanziare progetti ambientali (c.d. green bond), di natura sociale, (social bond) e obbligazioni che coniugano iniziative di impatto ambientale e sociale (sustainable bond);

• l'esclusione dagli investimenti di emittenti coinvolti nella produzione di armi;

Infine, il fondo mantiene un'esposizione complessiva residuale, ovvero non più del 10%, verso investimenti in società e/o organismi di investimento con un basso rating ESG (laggard) o senza rating.

Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?

Il valore assunto dagli indicatori utilizzati per valutare la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali promosse dal Fondo è rappresentato nella tabella di seguito:

Indicatore	*Valore dell'indicatore 2025*
Investimento di almeno il 40% del portafoglio in obbligazioni i cui proventi vengono impiegati esclusivamente per finanziare o rifinanziare progetti ambientali (c.d. green bond), di natura sociale, (social bond) e obbligazioni che coniugano iniziative di impatto ambientale e sociale (sustainable bond);	*41,65%*
Eesclusione dagli investimenti di emittenti coinvolti nella produzione di armi	*Nessun investimento in emittenti coinvolti nella produzione di armi*
Esposizione complessiva residuale, ovvero non più del 10%, verso investimenti in società e/o organismi di investimento con un basso rating ESG (laggard) o senza rating	*3,3%*

E rispetto ai periodi precedenti?

Non applicabile in quanto l'avvio del collocamento del fondo è avvenuto in data 2 maggio 2025. Pertanto, il 2025 è il primo anno di calcolo e misurazione degli indicatori di riferimento.

Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario in parte ha realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?

Il Fondo non si è posto un obiettivo di investimento sostenibile ma, coerentemente con la quota minima di investimento sostenibile prevista dalla strategia di investimento di tale prodotto finanziario, pari al 15%, ha conseguito una quota del 40,3% in investimenti sostenibili ai sensi della SFDR sia da un punto di vista ambientale che sociale, senza soglie specifiche sulle due tipologie.

In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario in parte ha realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale e sociale?

Gli investimenti sostenibili che il Fondo ha realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessuno obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale e sociale mediante un'accurata selezione di strumenti che nel loro processo di costruzione del portafoglio includano le caratteristiche di sostenibilità in maniera conforme alla normativa europea, dunque con il vincolo di non arrecare danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile.
Inoltre, la SGR ha considerato gli indicatori degli impatti negativi sui fattori di sostenibilità e, attraverso il monitoraggio del PAI n. 14 Esposizione ad armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e armi biologiche).

I **principali effetti negativi** sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

Nelle decisioni di investimento il Fondo ha applicato specifiche esclusioni di investimento con riferimento all'indicatore 14 relativo all'Esposizione ad armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e armi biologiche).

Gli investimenti sostenibili erano allineati con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:

Ai fini del rispetto del principio DNSH, è stato verificato se le società fossero coinvolte in controversie gravi con potenziale violazione delle "Linee guida OCSE per le imprese multinazionali sulla condotta responsabile d'impresa" e/o dei Principi del Global Compact delle Nazioni Unite (PAI 10 ai sensi della SFDR), oppure se operassero in settori definiti "controversi" quali ad esempio la produzione di armi controverse, estrazione di carbone termico, produzione di tabacco, ecc. Ad esito delle analisi svolte, non sono emerse anomalie.

La Tassonomia dell'UE stabilisce il principio «non arrecare un danno significativo», in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'UE.

Il principio «non arrecare un danno significativo» si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante di questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri UE per le attività economiche ecosostenibili.

Neppure eventuali altri investimenti sostenibili devono arrecare un danno significativo ad obiettivi ambientali o sociali.

In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

La SGR ha avviato il monitoraggio dei principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità (PAI) al fine di monitorare, contenere e ridurre, nel lungo periodo, i potenziali effetti delle scelte di investimento che determinano incidenze negative sui fattori di sostenibilità. Nello specifico, nella gestione del Fondo viene monitorato il PAI n.14, l'indicatore Esposizione ad armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e armi biologiche).

Il monitoraggio dei PAI avviene, come previsto dalla normativa, su base trimestrale avvalendosi delle informazioni fornite da un infoprovider esterno (MSCI ESG Research).

Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito **la quota maggiore di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento.

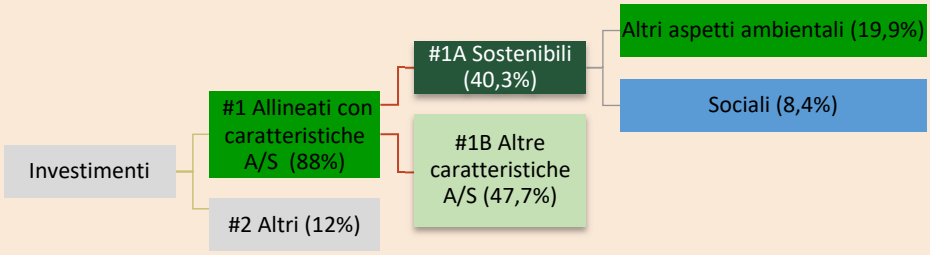
Investimenti di maggiore entità	Settore	% di attivi	Paese
ISPIM FR 11/36	BANCARIO	5,51	ITALIA
BPEIM FR 12/99	BANCARIO	5,29	ITALIA
BACRED FR 09/35	BANCARIO	5,2	ITALIA
ERGIM 4.125 07/30	MINERALE E METALLURGICO	4,59	ITALIA
ATOSTR 4.75 01/31	DIVERSI	4,53	ITALIA
INWIM 3.75 04/30	CEMENTIFERO	3,62	ITALIA
BAMIIM FR 09/30	BANCARIO	3,49	ITALIA
UCGIM FR 12/99	BANCARIO	3,37	ITALIA
ATLIM 4.5 01/30	DIVERSI	3,27	ITALIA
SRGIM 3.375 11/31	MINERALE E METALLURGICO	3,06	ITALIA
AEMSPA FR 12/49	ELETTRONICO	2,88	ITALIA
ENELIM FR 12/99	ELETTRONICO	2,82	ITALIA
BAMIIM FR 12/49	BANCARIO	2,74	ITALIA
ATLIM 4.75 01/29	DIVERSI	2,73	ITALIA
ADRIT 1.75 07/31	CEMENTIFERO	2,62	ITALIA

Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

Durante il periodo di riferimento, il Fondo ha privilegiato investimenti in attività che rispettassero le caratteristiche ambientali/sociali promosse, prevedendo una percentuale minima del 15% di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale o sociale. Nel periodo di riferimento, e nel rispetto della politica di investimento stabilita per questo prodotto finanziario, il fondo ha conseguito una quota pari al 40,3% di investimenti sostenibili.

Qual è stata l'allocazione degli attivi?

L'**allocazione degli attivi** descrive la quota di investimenti in attivi specifici.



#1 Allineati con caratteristiche A/S comprende gli investimenti del prodotto finanziario utilizzati per rispettare le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

#2 Altri comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono allineati alle caratteristiche ambientali o sociali, né sono considerati investimenti sostenibili.

La categoria **#1 Allineati con caratteristiche A/S** comprende:
- la sottocategoria **#1A Sostenibili**, che contempla gli investimenti sostenibili con obiettivi ambientali o sociali.
- la sottocategoria **#1B Altri investimenti allineati alle caratteristiche A/S**, che contempla gli investimenti allineati alle caratteristiche ambientali o sociali che non sono considerati investimenti sostenibili.

In particolare, il Fondo ha effettuato l'88% (#1) di investimenti allineati con caratteristiche ambientali e/o sociali, nel rispetto degli elementi vincolanti delineati nella strategia e nella politica di investimento del Fondo.

Come anticipato, il Fondo ha inoltre effettuato in parte investimenti sostenibili nella misura del 40,3% (#1A) rispetto al totale degli investimenti effettuati (di cui il 19,9% rappresentato da investimenti sostenibili con obiettivi ambientali non allineati alla tassonomia dell'UE e l'8,4% da investimenti socialmente sostenibili; il restante 12% corrisponde a investimenti sostenibili per i quali non risultano specificati gli obiettivi ambientali e sociali). Gli altri investimenti allineati alle caratteristiche ambientali e sociali che non sono considerati investimenti sostenibili (#1B) sono stati invece pari al 47,7%.

La parte restante del portafoglio, pari al 12%, è stata investita nella categoria Altri (#2).

- ***In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?***

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	40,02
ELETTRONICO	15,04
DIVERSI	13,78
MINERALE E METALLURGICO	8,77
CEMENTIFERO	6,5
FINANZIARIO	3,84
ASSICURATIVO	3,65
COMUNICAZIONI	2,15
COMMERCIO	1,67
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	1,49
TESSILE	1,43
ALIMENTARE E AGRICOLO	0,82
CHIMICO	0,61
CARTARIO ED EDITORIALE	0,23

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il gas fossile comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'energia nucleare, i criteri comprendono norme complete in materia di sicurezza e gestione dei rifiuti

Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

Le **attività transitorie** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra l'altro, livelli di emissione di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.

In quale misura minima gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale sono allineati alla tassonomia dell'UE?

Il Fondo non presenta una percentuale di investimenti sostenibili allineata alla Tassonomia Europea.

- **Il prodotto finanziario investe in attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE[12]?**

  ☐ Sì:

  ☐ In gas fossile In ☐ energia nucleare

  ☒ No

- ***Qual era la quota minima di investimenti in attività transitorie e abilitanti?***

  Non è presente una quota minima di investimenti in attività transitorie e abilitanti, in quanto il Fondo non ha percentuali di allineamento alla Tassonomia.

- ***Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?***

  Non applicabile, in quanto il Fondo non ha percentuali di allineamento alla Tassonomia.

Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE?

Il Fondo si è impegnato a investire almeno il 15% del proprio patrimonio in investimenti sostenibili. Nell'ambito di questo impegno generale, non è tuttavia prevista una quota minima di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale. La quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che non sono considerati attività economiche ecosostenibili ai sensi della tassonomia dell'UE è stata pari al 19,9%. Tale valore è espresso come peso rispetto alla totalità degli investimenti effettuati dal Fondo.

Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

Il Fondo si è impegnato a investire almeno il 15% del proprio patrimonio in investimenti sostenibili. Nell'ambito di questo impegno generale, non è tuttavia prevista una quota minima di investimenti sostenibili con un obiettivo sociale. La quota di investimenti socialmente sostenibili è stata pari all'8,4%. Tale valore è espresso come peso rispetto alla totalità degli investimenti effettuati dal Fondo.

[12] Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono all'azione di contenimento dei cambiamenti climatici ("mitigazione dei cambiamenti climatici") e non arrecano un danno significativo ad alcun obiettivo della tassonomia dell'UE - cfr. nota esplicativa sul margine sinistro. I criteri completi riguardanti le attività economiche connesse al gas fossile e all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

Quali investimenti erano compresi nella categoria "Altri" e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

Nella categoria #2 Altri sono comprese le società senza rating ESG, la cui l'esposizione complessiva è trascurabile e in ogni caso in linea con quanto previsto dalla Politica di Investimento del Fondo, e liquidità.

Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?

Le caratterisitche ambientali/sociali e le prassi di buona governance sono state promosse mediante:

- *La predilezione per investimenti in emittenti caratterizzati da elevati standard ESG (Environmental, Social e Governance), attraverso il supporto delle analisi fornite da un infoprovider terzo (MSCI ESG Research). Il rating ESG di MSCI ESG Research misura la resilienza di una società ai rischi ESG rilevanti che, nel lungo periodo, possono tradursi in rischi finanziari e valuta la capacità di un'azienda di gestire tale rischio, anche in termini relativi rispetto al settore di riferimento. Per le società di cui MGF detiene una partecipazione rilevante, l'attività di analisi è stata effettuata, su base continuativa, anche utilizzando, ove disponibili, Dichiarazioni non finanziarie, Bilanci di Sostenibilità, presentazioni pubblicate sui siti internet degli emittenti, eventuali informazioni/rating ESG resi pubblici da parte di altri info-providers specializzati su tematiche di sostenibilità. In assenza della documentazione sopra descritta, MGF si riserva altresì la facoltà di inviare dei questionari direttamente ad emittenti identificati al fine di acquisire le informazioni necessarie onde effettuare le opportune valutazioni ;*
- *L'investimento di almeno il 40% del portafoglio in obbligazioni i cui proventi vengono impiegati esclusivamente per finanziare o rifinanziare progetti ambientali (c.d. green bond), di natura sociale, (social bond) e obbligazioni che coniugano iniziative di impatto ambientale e sociale (sustainable bond);*
- *l'esclusione dagli investimenti di emittenti coinvolti nella produzione di armi.*
- *Un'attività mensile di monitoraggio e valutazione del portafoglio del Fondo tesa a accertare che quest'ultimo abbia un'esposizione complessiva residuale, ovvero non più del 10%, verso investimenti in società e/o organismi di investimento con un basso rating ESG (laggard) o senza rating.*

Quale è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?

Non è designato un indice di riferimento per determinare se il prodotto finanziario è allineato alle caratteristiche ambientali che promuove.

Gli **indici di riferimento** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali o sociali che promuove.

La seguente informativa SFDR non è assoggettata a revisione contabile da parte della società di revisione, PricewaterhouseCoopers S.p.A

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 39/2010 e dell'articolo 9 del DLgs 58/1998

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Obbligazionario Italia III

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia III (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2025, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2025 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il "Provvedimento"), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione

“Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR pA, Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un’entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l’appropriatezza dell’utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l’interruzione dell’attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell’informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l’acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l’emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da

comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR pA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia III al 30 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia III al 30 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 29 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 29/04/2026 17:51:38

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Obbligazionario Italia IV

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per le classi L e LA dell'1,52% gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti; la classe I non è valorizzata per assenza di sottoscrizioni.

Si precisa che il Fondo è stato istituito in data 28 marzo 2025 e avviato in data 9 maggio 2025; tuttavia, l'andamento della quota è rappresentato a partire dal 1° agosto 2025, data di conclusione del periodo di collocamento a quota fissa.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nei prossimi mesi, l'economia globale dovrebbe continuare a beneficiare degli effetti cumulati delle decisioni di politica monetaria già adottate e della progressiva attuazione di politiche fiscali espansive. Ciò vale in particolare per gli Stati Uniti, dove il recente pacchetto fiscale (One Big Beautiful Bill Act) dovrebbe iniziare a dispiegare i propri effetti già nella prima parte dell'anno, ma anche per l'Europa, con i piani di investimento in infrastrutture e difesa, e per il Giappone, dove lo stimolo fiscale resta un importante fattore di supporto alla crescita.
Sul fronte obbligazionario, lo scenario continua a essere caratterizzato da rendimenti "higher for longer", soprattutto sulla parte lunga delle curve. In un contesto di crescita economica ancora resiliente, gli spread creditizi rimangono contenuti e non segnalano tensioni significative. Questo quadro crea condizioni favorevoli per gli investimenti obbligazionari con un orizzonte di medio termine, in un'ottica di carry. Oltre alla generazione di reddito, l'obbligazionario è tornato a svolgere anche un ruolo di stabilizzazione del portafoglio in fasi di volatilità dell'azionario, riaffermando il suo duplice contributo in termini di rendimento e diversificazione.
Per quanto riguarda l'azionario, i fattori di supporto restano numerosi: non solo politiche monetarie e fiscali complessivamente accomodanti, ma anche una crescita degli utili che continua a mostrare revisioni favorevoli. A ciò si affianca un progressivo allargamento della partecipazione ai rialzi, sia sul piano geografico (non più limitato agli Stati Uniti) sia su quello settoriale (non più concentrato esclusivamente sulla tecnologia).
Pur mantenendo il traino dei megatrend strutturali – con l'Intelligenza Artificiale in primo piano – il quadro di mercato appare quindi più "democratico". Una minore concentrazione dei rendimenti potrebbe rappresentare uno sviluppo salutare, ponendo le basi per una dinamica più equilibrata nel medio periodo.
L'hype legato all'Intelligenza Artificiale sembra progressivamente attenuarsi, anche per effetto della maturazione del comparto. Non si tratta di un segnale negativo, bensì di un'evoluzione più realistica e pragmatica, che potrebbe tradursi in una minore spinta relativa del settore tecnologico. Sarà quindi importante monitorare quali comparti riusciranno a raccoglierne il testimone, favorendo una rotazione settoriale ordinata. In questo contesto, episodi di volatilità restano possibili; tuttavia, a fronte di uno scenario di fondo ancora costruttivo, una diversificazione ben strutturata continua a rappresentare la scelta più efficace.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato, dai titoli obbligazionari

Nel periodo in esame non è stata effettuata operatività su strumenti finanziari derivati.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo non si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,050** che verrà messo in pagamento dal 30 gennaio 2026, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2026 erano pari a 8.788.771,292 per un controvalore globale di euro 439.438,56.

In alcuni casi, l'ammontare così distribuito non rappresenta il risultato effettivo del fondo nel periodo di riferimento, in quanto non vengono prese in considerazione tutte le voci del conto economico. Per tali ragioni la distribuzione potrebbe anche essere superiore al risultato effettivo di gestione del fondo rappresentando, in tale caso, in tutto o in parte un rimborso parziale del valore delle quote. L'importo distribuito non comporterà in alcun caso un rimborso automatico di un determinato numero di quote o di frazioni di esse, ma avverrà sempre come diminuzione del valore unitario delle stesse.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

L'attività di gestione del fondo è iniziata il 9 maggio 2025, pertanto la relazione di gestione al 30 dicembre 2025 non presenta dati comparativi.

	Situazione al 30/12/2025	
ATTIVITÀ	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**256.543.107**	**98,35**
A1. Titoli di debito	256.543.107	98,35
A1.1 titoli di Stato		
A1.2 altri	256.543.107	98,35
A2. Titoli di capitale		
A3. Parti di OICR		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**101.671**	**0,04**
B1. Titoli di debito	101.671	0,04
B2. Titoli di capitale		
B3. Parti di OICR		
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. A vista		
D2. Altri		
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ		
F1. Liquidità disponibile		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
G. ALTRE ATTIVITÀ	**4.190.955**	**1,61**
G1. Ratei attivi	4.190.955	1,61
G2. Risparmio di imposta		
G3. Altre		
TOTALE ATTIVITÀ	**260.835.733**	**100,00**

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2025 Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	**4.476**
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	**7.050**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	7.050
M2. Proventi da distribuire	
M3. Altri	
N. ALTRE PASSIVITÀ	**145.690**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	112.573
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre	33.117
TOTALE PASSIVITÀ	**157.216**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**260.678.517**
I Numero delle quote in circolazione	**-**
LA Numero delle quote in circolazione	**42.549.354,246**
L Numero delle quote in circolazione	**8.807.301,425**
I Valore complessivo netto della classe	**-**
LA Valore complessivo netto della classe	**215.972.502**
L Valore complessivo netto della classe	**44.706.015**
I Valore unitario delle quote	**-**
LA Valore unitario delle quote	**5,076**
L Valore unitario delle quote	**5,076**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	43.045.239,576
Quote rimborsate	495.885,33

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	8.973.120,834
Quote rimborsate	165.819,409

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Nel periodo in esame non sono state effettuate sottoscrizioni di quote della classe I.

SEZIONE REDDITUALE

Si riporta qui di seguito la Sezione Reddituale del Fondo relativa al periodo 9 maggio - 30 dicembre 2025

	Relazione di gestione annuale (dal 09/05/2025 al 30/12/2025)
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	5.615.687
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	
A2.1 Titoli di debito	-52.139
A2.2 Titoli di capitale	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	
A3.1 Titoli di debito	-27.359
A3.2 Titoli di capitale	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA	
DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**5.536.189**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.873
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	
B2.1 Titoli di debito	
B2.2 Titoli di capitale	
B2.3 Parti di O.I.C.R.	
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	
B3.1 Titoli di debito	1.171
B3.2 Titoli di capitale	
B3.3 Parti di O.I.C.R.	
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA	
DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	**5.044**
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI	
FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	
C1. RISULTATI REALIZZATI	
C1.1 Su strumenti quotati	
C1.2 Su strumenti non quotati	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	
C2.1 Su strumenti quotati	
C2.2 Su strumenti non quotati	
D. DEPOSITI BANCARI	
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	

	Relazione di gestione annuale (dal 09/05/2025 al 30/12/2025)
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	
E1.1 Risultati realizzati	
E1.2 Risultati non realizzati	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	
E2.1 Risultati realizzati	
E2.2 Risultati non realizzati	
E3. LIQUIDITÀ	
E3.1 Risultati realizzati	
E3.2 Risultati non realizzati	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	
Risultato lordo della gestione di portafoglio	**5.541.233**
G. ONERI FINANZIARI	
G1 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-69
G2 ALTRI ONERI FINANZIARI	
Risultato netto della gestione di portafoglio	**5.541.164**
H. ONERI DI GESTIONE	
H1 PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.527.943
di cui classe LA	-1.264.909
di cui classe I	
di cui classe L	-263.034
H2 COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-16.010
H3 COMMISSIONI DEPOSITARIO	-52.778
H4 SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-6.240
H5 ALTRI ONERI DI GESTIONE	-31.304
H6 COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	16.303
I2. ALTRI RICAVI	1.919
I3. ALTRI ONERI	-261
Risultato della gestione prima delle imposte	**3.924.850**
L. IMPOSTE	
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO	
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA	
L3. ALTRE IMPOSTE	
di cui classe LA	
di cui classe I	
di cui classe L	
Utile/perdita dell'esercizio	**3.924.850**
di cui classe LA	3.247.814
di cui classe I	
di cui classe L	677.036

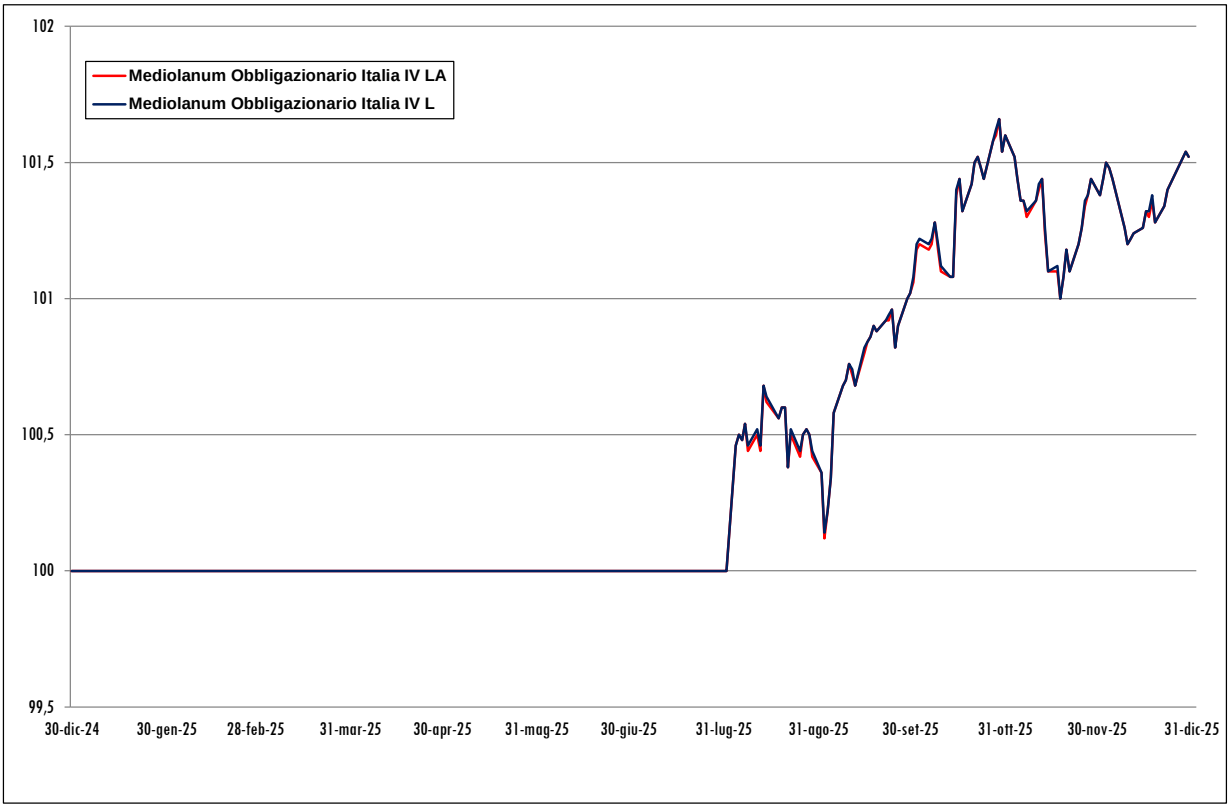
NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2025 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.
La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

Parte A - Andamento del valore della quota



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni

In relazione all'andamento della quota degli ultimi 10 anni si ritiene non significativo indicare il grafico a barre in quanto il fondo è stato istituito in data 28 marzo 2025 ed ha iniziato l'operatività in data 9 maggio 2025.

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe L	
Valore minimo al 09/05/2025	5,000
Valore massimo al 29/10/2025	5,083
Valore quota all'inizio dell'esercizio*	5,000
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,076

Classe LA	
Valore minimo al 09/05/2025	5,000
Valore massimo al 29/10/2025	5,083
Valore quota all'inizio dell'esercizio*	5,000
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,076

*Il Fondo ha avviato il collocamento il 09/05/2025; di conseguenza, il valore della quota indicato come valore iniziale dell'esercizio corrisponde al valore alla data di inizio collocamento

Si informa che la Classe I, destinata agli investitori istituzionali, non è stata sottoscritta nel periodo di offerta. In assenza di posizioni e considerata la struttura del Fondo, non è pertanto valorizzabile.

Commento performance del Fondo

Il periodo di riferimento è stato caratterizzato inizialmente da una fase di costruzione del portafoglio e, successivamente, da una di ottimizzazione che ha riguardato prevalentemente la partecipazione del Fondo al mercato primario. La liquidità necessaria a tali operazioni è derivata dalla vendita di titoli sul mercato secondario che ben avevano performato.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Essendo un fondo di nuova istituzione, nel corso del 2025 non sono stati distribuiti proventi.

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, ICT e di sicurezza, di non conformità e reputazionali.
Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.
Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.
Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le

analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi, ICT e di sicurezza, reputazionali e dei rischi delle terze parti. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.
Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2025 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:
a) registrazione delle operazioni
- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- 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 nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione 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;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto,

mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

- per le operazioni di “pronti contro termine”, la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione; - i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un’ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;

- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all’ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell’esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;

- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;

- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall’Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:

- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;

- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura attiva del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in titoli di stato e obbligazioni corporate dell'area Euro.

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

Situazione al 30/12/2025

AREA GEOGRAFICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI D'EUROPA	3.210.149			1,25%
ITALIA	253.434.629			98,75%
TOTALE	**256.644.778**			**100,00%**

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	127.347.276			49,61
FINANZIARIO	29.239.337			11,39
ELETTRONICO	27.516.838			10,72
CEMENTIFERO	14.899.759			5,81
DIVERSI	13.405.990			5,22
ASSICURATIVO	10.508.388			4,10
COMUNICAZIONI	9.601.727			3,74
MINERALE E METALLURGICO	8.488.165			3,31
COMMERCIO	7.816.892			3,05
ALIMENTARE E AGRICOLO	2.980.833			1,16
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	2.309.272			0,90
CHIMICO	1.321.853			0,52
TESSILE	1.208.448			0,47
TOTALE	**256.644.778**			**100,00**

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore:

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
BAMIIM FR 01/36	21.000.000	21.095.969	8,09
BACRED FR 09/35	16.336.000	16.615.836	6,37
NEXIIM 3.875 05/31	15.900.000	15.971.709	6,12
ISPIM FR 11/36	11.150.000	11.388.722	4,37
ISPIM FR 12/99	9.500.000	10.972.215	4,21
ENELIM FR 12/99	10.000.000	10.136.800	3,89
UCGIM FR 12/99	9.000.000	9.596.790	3,68
BPEIM FR 12/99	9.000.000	9.313.830	3,57
MONTE FR 10/35	9.000.000	9.130.050	3,50
FIBCOP 4.75 06/30	8.643.000	8.791.919	3,37
BNSELL FR 07/30	8.500.000	8.510.115	3,26
ENIIM 2 05/31	8.980.000	8.488.165	3,25
INVITA 3.125 07/30	8.500.000	8.482.660	3,25
LTMCIM 4.875 01/31	7.000.000	7.201.670	2,76
DOBIM 7 02/30	6.100.000	6.502.356	2,49
PRYIM FR 12/99	5.209.000	5.424.392	2,08
FINBAN FR 12/49	4.879.000	5.277.224	2,02
IPGIM 4.125 07/31	5.000.000	5.066.750	1,94
IFIM 3.625 11/29	4.687.000	4.683.297	1,80
ISCRSP 3.5 01/30	4.600.000	4.669.414	1,79
ASSGEN FR 12/99	4.564.000	4.594.122	1,76
INWIM 3.625 10/32	4.300.000	4.239.542	1,63
AEMSPA FR 12/49	4.000.000	4.130.480	1,58
USIMIT FR 12/99	3.800.000	4.012.686	1,54
TRNIM 3 07/31	3.930.000	3.884.844	1,49
ATOSTR 4.75 01/31	3.500.000	3.714.900	1,42
BPEIM FR 12/99	3.400.000	3.409.826	1,31
BPEIM FR 01/31	3.000.000	3.039.870	1,17
GAMENT FR 06/31	3.000.000	3.015.870	1,16
ATLIM 3.7 09/31	2.889.000	2.875.653	1,10

UCGIM FR 06/37	2.800.000	2.843.176	1,09
ADRIT 1.75 07/31	3.000.000	2.766.570	1,06
INWIM 3.75 04/30	2.600.000	2.626.780	1,01
BAMIIM FR 12/99	2.000.000	2.063.980	0,79
ATIM 3.375 02/32	2.000.000	1.956.320	0,75
ASSGEN 2.429 07/31	2.000.000	1.901.580	0,73
CRDEM FR 05/37	1.800.000	1.859.778	0,71
GOLGOO FR 05/31	1.100.000	1.111.682	0,43
IMAIM FR 04/29	1.000.000	1.010.550	0,39
ALMAIN 5 10/30	1.000.000	1.008.750	0,39
SAMMNT FR 10/31	1.000.000	1.007.500	0,39
HERIM 3.25 07/31	1.000.000	999.750	0,38
LDIM FR 12/30	954.000	962.481	0,37
STLA 3.875 06/31	700.000	699.790	0,27
BUBBID 6.5 09/31	600.000	615.222	0,24
GRSADO 6.5 10/31	600.000	610.578	0,23
ENGIM FR 02/30	600.000	610.308	0,23
IRCAIM FR 12/29	600.000	608.208	0,23
BIPSPA FR 10/28	600.000	606.108	0,23
TITANL FR 07/31	600.000	603.126	0,23

II.1 Strumenti finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Altri Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	127.347.274			
- di altri	128.237.572	958.261		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**255.584.846**	**958.261**		
- in percentuale del totale delle attività	**97,98**	**0,37**		

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi (*)**
Titoli quotati	42.335.453	214.106.890	100.764	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	**42.335.453**	**214.106.890**	**100.764**	
- in percentuale del totale delle attività	**16,23**	**82,08**	**0,04**	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	144.134.962	144.067.760
- altri	288.322.709	31.666.806
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	**432.457.671**	**175.734.566**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	101.671			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**101.671**			
- in percentuale del totale delle attività	**0,04**			

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate movimentazioni di portafoglio

II.3 Titoli di debito

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio titoli strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

	Duration in anni		
Valuta	**Minore o pari a 1**	**Compresa tra 1 e 3.6**	**Maggiore di 3.6**
Euro	18.665.422	171.641.809	66.337.547

II.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni creditorie)

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in strumenti finanziari derivati.

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Al 30/12/2025, la posizione netta di liquidità del fondo risulta pari a zero.

Le attività liquide disponibili (cassa, conti correnti e titoli a breve termine) coprono esattamente le passività a breve termine del fondo, comprensive dei rimborsi in corso e degli impegni verso fornitori e intermediari.

Nonostante il saldo netto sia pari a zero, il fondo mantiene una adeguata capacità di far fronte ai rimborsi e agli obblighi di pagamento, in linea con la politica di gestione della liquidità prevista dal regolamento.

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**4.190.955**
- Su liquidità disponibile	511
- Su titoli di debito	4.190.444
Totale altre attività	**4.190.955**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primario Istituto di Credito per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fodno nel rispetto dei limiti previsti.

Finanziamenti ricevuti	Importo
Finanziamenti EUR	4.476

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni debitorie)

Alla data di riferimento, non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**7.050**
Rimborsi	02/01/26	7.050
Totale debiti verso i partecipanti		**7.050**

Eventuali proventi da distribuire sono una voce residuale e sono esigibili su richiesta del sottoscrittore.

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**112.573**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	4.245
- Provvigioni di gestione	102.011
- Ratei passivi su conti correnti	69
- Commissione calcolo NAV	2.442
- Commissioni di tenuta conti liquidità	3.806
Altre	**33.117**
- Società di revisione	27.701
- Spese per pubblicazione	3.516
- Contributo di vigilanza Consob	1.900
Totale altre passività	**145.690**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto Classe L

		30/12/2025
	Patrimonio netto a inizio periodo	
Incrementi		
	a) sottoscrizioni	44.865.604
	- sottoscrizioni singole	44.865.604
	- piani di accumulo	
	- switch in entrata	
	b) risultato positivo della gestione	677.036
Decrementi		
	a) rimborsi	836.625
	- riscatti	836.625
	- piani di rimborso	
	- switch in uscita	
	b) proventi distribuiti	
	c) risultato negativo della gestione	
	Patrimonio netto a fine periodo	**44.706.015**

Variazioni del patrimonio netto Classe LA

		30/12/2025
	Patrimonio netto a inizio periodo	
Incrementi		
	a) sottoscrizioni	215.226.200
	- sottoscrizioni singole	215.226.200
	- piani di accumulo	
	- switch in entrata	
	b) risultato positivo della gestione	3.247.814
Decrementi		
	a) rimborsi	2.501.512
	- riscatti	2.501.512
	- piani di rimborso	
	- switch in uscita	
	b) proventi distribuiti	
	c) risultato negativo della gestione	
	Patrimonio netto a fine periodo	**215.972.502**

Variazioni del patrimonio netto Classe I

Nel periodo in esame non sono state emesse quote per la classe I.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 55.392,864 pari allo 0,11% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

- Al 30/12/2025 non risultano quote in circolazione detenute da investitori qualificati.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono impegni in essere assunti dal Fondo.

V.2 Attività e passività nei confroni di altre società del Gruppo della SGR

Al 30/12/2024 il Fondo non detiene attività e passività con altre società del gruppo.

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	256.644.778		4.190.955	260.835.733	4.476	152.740	157.216
TOTALE	**256.644.778**		**4.190.955**	**260.835.733**	**4.476**	**152.740**	**157.216**

Parte C – Risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**-52.139**		**-27.359**	
1. Titoli di debito	-52.139		-27.359	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			**1.171**	
1. Titoli di debito			1.171	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Nel periodo in esame non sono stati utilizzati strumenti derivati.

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddituale)

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni in cambi.

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-69
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-69**

III.4 Altri oneri finanziari

Nel periodo in esame non risultano applicati altri oneri finanziari.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

		Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	**Classe**	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	LA	1.265	0,71						
1) Provvigioni di gestione	I								
1) Provvigioni di gestione	L	263	0,70						
- provvigioni di base	LA	1.265	0,71						
- provvigioni di base	I								
- provvigioni di base	L	263	0,70						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	13	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	3	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	L								
4) Compenso del depositario	LA	44	0,02						
4) Compenso del depositario	I								
4) Compenso del depositario	L	9	0,02						
5) Spese di revisione del fondo	LA	23	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	I								
5) Spese di revisione del fondo	L	5	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	LA	1	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	4	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	2	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	2	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L								
- contributo di vigilanza	LA	2	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**LA**	**1.352**	**0,75**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**I**								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**L**	**282**	**0,75**						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	LA								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	I								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati									
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**1.352**	**0,75**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**L**	**282**	**0,75**						

- (*1) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674
(*) Calcolato come media del periodo
(*1) Il dato relativo al TER degli OICR è di natura extracontabile. Tale importo viene indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità delle Linee Guida del CESR/10-674, calcolando l'importo come la percentuale di spese correnti indicate nel KIID di ciascun OICR in cui il Fondo investe, applicata al controvalore in portafoglio del periodo di riferimento. Ove il dato relativo alle spese correnti non fosse disponibile, viene utilizzata la percentuale di commissioni di gestione.

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,30% per la classe L e la classe LA, e 0,70% per la classe I.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Fondo non prevede provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	61	€ 4.679.385	€ 3.681.545 € 997.840
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 1.751.876	€ 24.109 € 14.257
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 731.300	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	7	€ 1.266.906	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	16	2,19%	

► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto
Altre Informazioni

I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.
Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.
Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2025 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2026.

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.
** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla SGR.
*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di amministrazione della società.

Informazioni retributive alla data del 31/12/2025 e relative alla competenza 2025. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	**16.303**
- C/C in divisa Euro	16.303
Altri ricavi	**1.919**
- Ricavi vari	1.919
Altri oneri	**-261**
- Spese bancarie	-4
- Spese varie	-257
Totale altri ricavi ed oneri	**17.961**

Sezione VI - Imposte

Nel corso dell'esercizio non sono maturate imposte a carico del Fondo.

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato che hanno avuto efficacia nel periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato alla chisura del periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio alla data di chiusura del periodo.

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

Nel periodo in esame non sono stati applicati oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 136,17%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2026.

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 39/2010 e dell'articolo 9 del DLgs 58/1998

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Obbligazionario Italia IV

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia IV (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2025, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2025 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il "Provvedimento"), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione

“Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR pA, Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un’entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l’appropriatezza dell’utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l’interruzione dell’attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell’informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l’acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l’emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da

comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR pA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia IV al 30 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

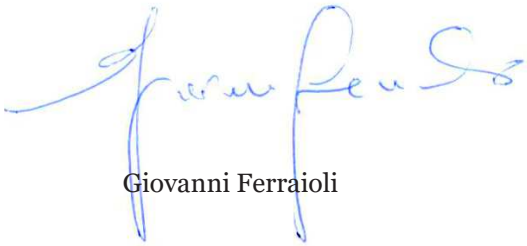
A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia IV al 30 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 29 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA



Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 29/04/2026 17:52:44

Giovanni Ferraioli

(Revisore legale)

Mediolanum Obbligazionario Italia V

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per le classi L e LA dello 0,40%, gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti; la classe I non è valorizzata per assenza di sottoscrizioni.

Si precisa che il Fondo è stato istituito in data 29 maggio 2025 e avviato in data 25 luglio 2025; tuttavia, l'andamento della quota è rappresentato a partire dal 10 ottobre 2025, data di conclusione del periodo di collocamento a quota fissa.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nei prossimi mesi, l'economia globale dovrebbe continuare a beneficiare degli effetti cumulati delle decisioni di politica monetaria già adottate e della progressiva attuazione di politiche fiscali espansive. Ciò vale in particolare per gli Stati Uniti, dove il recente pacchetto fiscale (One Big Beautiful Bill Act) dovrebbe iniziare a dispiegare i propri effetti già nella prima parte dell'anno, ma anche per l'Europa, con i piani di investimento in infrastrutture e difesa, e per il Giappone, dove lo stimolo fiscale resta un importante fattore di supporto alla crescita.
Sul fronte obbligazionario, lo scenario continua a essere caratterizzato da rendimenti "higher for longer", soprattutto sulla parte lunga delle curve. In un contesto di crescita economica ancora resiliente, gli spread creditizi rimangono contenuti e non segnalano tensioni significative. Questo quadro crea condizioni favorevoli per gli investimenti obbligazionari con un orizzonte di medio termine, in un'ottica di carry. Oltre alla generazione di reddito, l'obbligazionario è tornato a svolgere anche un ruolo di stabilizzazione del portafoglio in fasi di volatilità dell'azionario, riaffermando il suo duplice contributo in termini di rendimento e diversificazione.
Per quanto riguarda l'azionario, i fattori di supporto restano numerosi: non solo politiche monetarie e fiscali complessivamente accomodanti, ma anche una crescita degli utili che continua a mostrare revisioni favorevoli. A ciò si affianca un progressivo allargamento della partecipazione ai rialzi, sia sul piano geografico (non più limitato agli Stati Uniti) sia su quello settoriale (non più concentrato esclusivamente sulla tecnologia).
Pur mantenendo il traino dei megatrend strutturali – con l'Intelligenza Artificiale in primo piano – il quadro di mercato appare quindi più "democratico". Una minore concentrazione dei rendimenti potrebbe rappresentare uno sviluppo salutare, ponendo le basi per una dinamica più equilibrata nel medio periodo.
L'hype legato all'Intelligenza Artificiale sembra progressivamente attenuarsi, anche per effetto della maturazione del comparto. Non si tratta di un segnale negativo, bensì di un'evoluzione più realistica e pragmatica, che potrebbe tradursi in una minore spinta relativa del settore tecnologico. Sarà quindi importante monitorare quali comparti riusciranno a raccoglierne il testimone, favorendo una rotazione settoriale ordinata. In questo contesto, episodi di volatilità restano possibili; tuttavia, a fronte di uno scenario di fondo ancora costruttivo, una diversificazione ben strutturata continua a rappresentare la scelta più efficace.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato, dai titoli obbligazionari

Nel periodo in esame non è stata effettuata operatività su strumenti finanziari derivati.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo non si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, Le quote di classe "L" sono a distribuzione semestrale dei proventi. La SGR, tenuto conto dell'andamento del valore delle quote e della situazione di mercato, si riserva la facoltà di non procedere ad alcuna distribuzione, secondo il proprio prudente apprezzamento.

Essendo un fondo di nuova istituzione, la Società non ha deliberato la distribuzione del provento nel periodo in esame.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

L'attività di gestione del fondo è iniziata il 25 luglio 2025, pertanto la relazione di gestione al 30 dicembre 2025 non presenta dati comparativi.

	Situazione al 30/12/2025	
ATTIVITÀ	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**133.972.329**	**98,04**
A1. Titoli di debito	133.972.329	98,04
A1.1 titoli di Stato		
A1.2 altri	133.972.329	98,04
A2. Titoli di capitale		
A3. Parti di OICR		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**101.671**	**0,07**
B1. Titoli di debito	101.671	0,07
B2. Titoli di capitale		
B3. Parti di OICR		
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. A vista		
D2. Altri		
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	**316.285**	**0,23**
F1. Liquidità disponibile	316.285	0,23
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
G. ALTRE ATTIVITÀ	**2.264.333**	**1,66**
G1. Ratei attivi	2.264.333	1,66
G2. Risparmio di imposta		
G3. Altre		
TOTALE ATTIVITÀ	**136.654.618**	**100,00**

	Situazione al 30/12/2025

PASSIVITÀ E NETTO	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	**92.397**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	58.942
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre	33.455
TOTALE PASSIVITÀ	**92.397**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**136.562.221**
LA Numero delle quote in circolazione	**22.276.979,104**
L Numero delle quote in circolazione	**4.927.813,852**
I Numero delle quote in circolazione	**-**
LA Valore complessivo netto della classe	**111.828.025**
L Valore complessivo netto della classe	**24.734.196**
I Valore complessivo netto della classe	**-**
LA Valore unitario delle quote	**5,020**
L Valore unitario delle quote	**5,019**
I Valore unitario delle quote	**-**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	22.397.877,496
Quote rimborsate	120.898,392

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	4.929.012,960
Quote rimborsate	1.199,108

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Nel periodo in esame non sono state effettuate sottoscrizioni di quote della classe I.

SEZIONE REDDITUALE

Si riporta qui di seguito la Sezione Reddituale del Fondo relativa al periodo 25 luglio - 30 dicembre 2025

	Relazione di gestione annuale (dal 25/07/2025 al 30/12/2025)
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.809.833
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	
A2.1 Titoli di debito	-12.526
A2.2 Titoli di capitale	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	
A3.1 Titoli di debito	-757.381
A3.2 Titoli di capitale	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**1.039.926**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.873
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	
B2.1 Titoli di debito	
B2.2 Titoli di capitale	
B2.3 Parti di O.I.C.R.	
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	
B3.1 Titoli di debito	1.171
B3.2 Titoli di capitale	
B3.3 Parti di O.I.C.R.	
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	**5.044**
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	
C1. RISULTATI REALIZZATI	
C1.1 Su strumenti quotati	
C1.2 Su strumenti non quotati	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	
C2.1 Su strumenti quotati	
C2.2 Su strumenti non quotati	
D. DEPOSITI BANCARI	
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	

	Relazione di gestione annuale (dal 25/07/2025 al 30/12/2025)
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	
E1.1 Risultati realizzati	
E1.2 Risultati non realizzati	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	
E2.1 Risultati realizzati	
E2.2 Risultati non realizzati	
E3. LIQUIDITÀ	
E3.1 Risultati realizzati	
E3.2 Risultati non realizzati	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	
Risultato lordo della gestione di portafoglio	**1.044.970**
G. ONERI FINANZIARI	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	
Risultato netto della gestione di portafoglio	**1.044.970**
H. ONERI DI GESTIONE	
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-457.287
di cui classe LA	-375.304
di cui classe I	
di cui classe L	-81.983
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-4.961
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-16.352
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-5.075
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-29.600
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	6.677
I2. ALTRI RICAVI	306
I3. ALTRI ONERI	-3
Risultato della gestione prima delle imposte	**538.675**
L. IMPOSTE	
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO	
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA	
L3. ALTRE IMPOSTE	
di cui classe LA	
di cui classe I	
di cui classe L	
Utile/perdita dell'esercizio	**538.675**
di cui classe LA	443.548
di cui classe I	-
di cui classe L	95.127

NOTA INTEGRATIVA

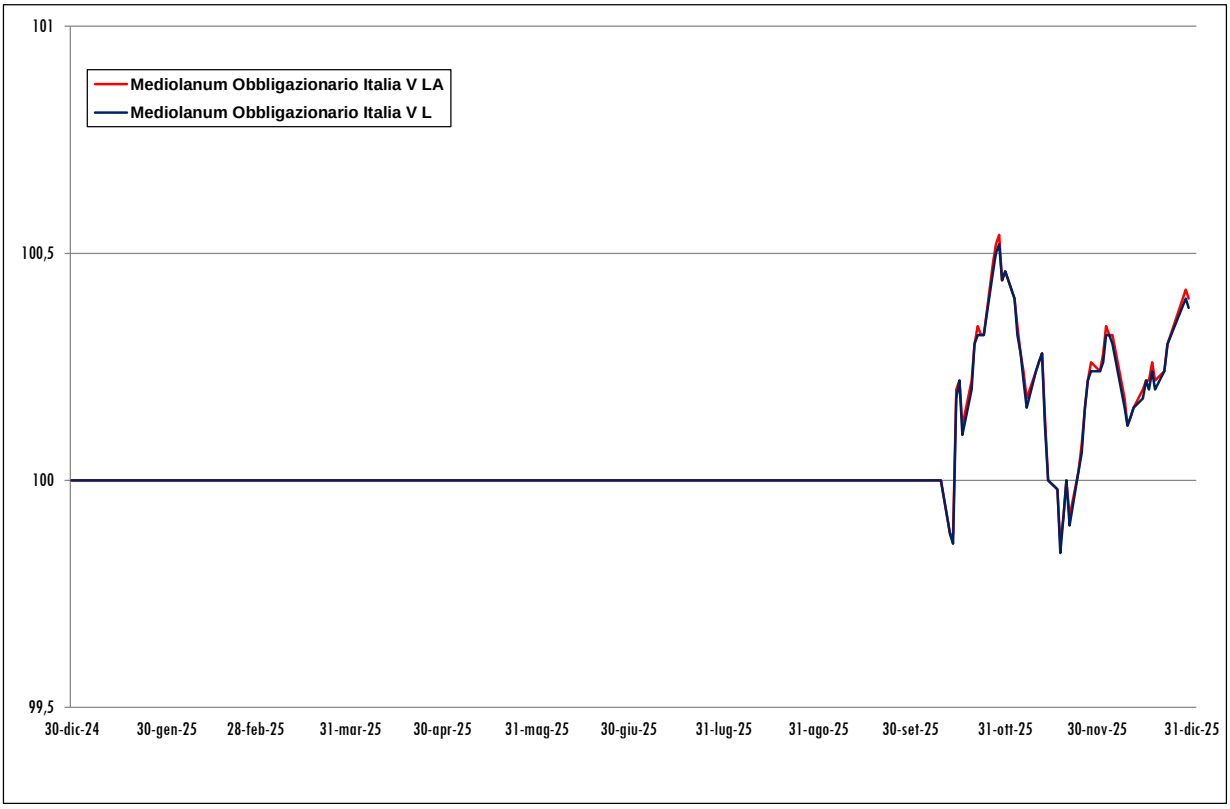
FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2025 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

Parte A - Andamento del valore della quota



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni

In relazione all'andamento della quota degli ultimi 10 anni si ritiene non significativo indicare il grafico a barre in quanto il fondo è stato istituito in data 29 maggio 2025 ed ha iniziato l'operatività in data 25 luglio 2025.

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe L	
Valore minimo al 18/11/2025	4,992
Valore massimo al 29/10/2025	5,026
Valore quota all'inizio dell'esercizio*	5,000
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,019

Classe LA	
Valore minimo al 18/11/2025	4,993
Valore massimo al 29/10/2025	5,027
Valore quota all'inizio dell'esercizio*	5,000
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,020

*Il Fondo ha avviato il collocamento il 25/07/2025; di conseguenza, il valore della quota indicato come valore iniziale dell'esercizio corrisponde al valore alla data di inizio collocamento.

Si informa che la Classe I, destinata agli investitori istituzionali, non è stata sottoscritta nel periodo di offerta. In assenza di posizioni e considerata la struttura del Fondo, non è pertanto valorizzabile.

Commento performance del Fondo

Il periodo considerato è stato caratterizzato prevalentemente dalla costruzione del portafoglio attraverso la partecipazione attiva e selettiva sul mercato primario e secondario. Gli acquisti hanno riguardato sia emittenti Investment Grade sia emittenti High Yield, che presentavano interessanti dinamiche di crescita futura. Gli investimenti hanno portato un'ampia diversificazione sia in termini settoriali sia di subordinazione in termini di emissioni.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Essendo un fondo di nuova istituzione, nel corso del 2025 non sono stati distribuiti proventi.

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, ICT e di sicurezza, di non conformità e reputazionali.
Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.
Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi, ICT e di sicurezza, reputazionali e dei rischi delle terze parti. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.
Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2025 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:
a) registrazione delle operazioni
- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- 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 nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione 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;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;

- i differenziali su operazioni di “futures”, registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di “pronti contro termine”, la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione; - i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un’ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all’ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell’esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall’Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:
- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;
- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura attiva del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in titoli di stato e obbligazioni corporate dell'area Euro.

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

Situazione al 30/12/2025

AREA GEOGRAFICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI D'EUROPA	1.667.283			1,24%
ITALIA	132.406.717			98,76%
TOTALE	**134.074.000**			**100,00%**

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	54.190.596			40,41
ELETTRONICO	19.578.089			14,60
COMUNICAZIONI	10.401.471			7,76
DIVERSI	10.126.208			7,55
ASSICURATIVO	9.571.856			7,14
FINANZIARIO	8.161.811			6,09
MINERALE E METALLURGICO	6.692.974			4,99
COMMERCIO	6.480.471			4,83
CEMENTIFERO	4.608.640			3,44
ALIMENTARE E AGRICOLO	1.715.032			1,28
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	1.204.473			0,90
CHIMICO	736.909			0,55
TESSILE	505.310			0,38
ENTI TERRITORIALI	100.160			0,08
TOTALE	**134.074.000**			**100,00**

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore:

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
BPEIM FR 12/49	8.700.000	9.539.635	6,98
ISPIM FR 12/99	8.000.000	9.239.760	6,75
ATLIM 3.7 09/31	6.278.000	6.248.996	4,56
LTMCIM 4.875 01/31	6.000.000	6.172.860	4,51
ASSGEN FR 12/99	6.046.000	6.085.904	4,45
BNSELL FR 07/30	6.000.000	6.007.140	4,40
ENELIM FR 12/49	5.000.000	5.599.450	4,10
FIBCOP 4.75 06/30	5.000.000	5.086.150	3,72
IREIM FR 12/99	5.000.000	5.063.450	3,71
NEXIIM 3.875 05/31	5.000.000	5.022.550	3,68
TITIM 3.625 09/30	4.667.000	4.687.301	3,43
SRGIM 3.375 11/31	4.500.000	4.518.945	3,31
PRYIM FR 12/99	4.000.000	4.165.400	3,05
BAMIIM FR 12/99	3.590.000	4.079.138	2,99
BPEIM FR 12/99	3.200.000	3.209.248	2,35
BPSOIM FR 03/34	2.960.000	3.121.498	2,28
MONTE FR 10/35	3.000.000	3.043.350	2,23
BACRED FR 08/31	3.000.000	2.974.440	2,18
ATOSTR 2 01/30	3.000.000	2.865.000	2,10
ASSGEN 2.429 07/31	3.000.000	2.852.370	2,09
IPGIM 4.125 07/31	2.500.000	2.533.375	1,85
BAMIIM FR 10/31	2.435.000	2.406.170	1,76
ENELIM 0.5 06/30	2.600.000	2.348.580	1,72
ENIIM 2 05/31	2.300.000	2.174.029	1,59
BAMIIM FR 06/34	2.000.000	2.085.020	1,53
FINBAN FR 12/49	1.800.000	1.946.916	1,43
UCGIM FR 12/99	1.800.000	1.919.358	1,41
INWIM 1.75 04/31	2.000.000	1.838.940	1,35
BANDES FR 01.31	1.636.000	1.627.885	1,19
CDPRTI 3.875 09/31	1.500.000	1.538.775	1,13

IFIM 3.625 11/29	1.500.000	1.498.815	1,10
DOBIM 5.375 11/31	1.241.000	1.259.776	0,92
BACRED FR 09/35	1.200.000	1.220.556	0,89
ALMAIN 5 10/30	1.000.000	1.008.750	0,74
DOLOEN 3.5 10/30	833.000	838.559	0,61
USIMIT FR 12/99	600.000	633.582	0,46
SAMMNT FR 10/31	600.000	604.500	0,44
ISPIM FR 11/36	500.000	510.705	0,37
GOLGOO FR 05/31	500.000	505.310	0,37
IMAIM FR 04/29	500.000	505.275	0,37
LDIM FR 12/30	500.000	504.445	0,37
ENGIM 8.625 02/30	400.000	428.520	0,31
GRSADO 6.5 10/31	400.000	407.052	0,30
CEMEIT FR 09/31	400.000	399.288	0,29
BUBBID 6.5 09/31	300.000	307.611	0,23
BIOFSP FR 12/29	300.000	304.308	0,22
NEGENT FR 04/30	300.000	304.119	0,22
IRCAIM FR 12/29	300.000	304.104	0,22
DOLCTH FR 07/32	300.000	303.555	0,22
NXTURE FR 07/32	300.000	301.983	0,22

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Altri Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	54.190.596			
- di altri	77.004.008	2.777.725		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**131.194.604**	**2.777.725**		
- in percentuale del totale delle attività	**96,01**	**2,03**		

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

Mercato di quotazione

	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	22.787.768	111.083.797	100.764	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	**22.787.768**	**111.083.797**	**100.764**	
- in percentuale del totale delle attività	**16,68**	**81,29**	**0,07**	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	86.520.849	86.471.576
- altri	143.422.003	8.628.540
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	**229.942.852**	**95.100.116**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	101.671			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**101.671**			
- in percentuale del totale delle attività	**0,07**			

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate movimentazioni di portafoglio

II.3 Titoli di debito

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio titoli strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

	Duration in anni		
Valuta	**Minore o pari a 1**	**Compresa tra 1 e 3.6**	**Maggiore di 3.6**
Euro	25.840.406	72.578.520	35.655.074

II.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni creditorie)

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in strumenti finanziari derivati.

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**316.285**
- Liquidità disponibile in euro	316.285
Totale posizione netta di liquidità	**316.285**

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**2.264.333**
- Su liquidità disponibile	1.608
- Su titoli di debito	2.262.725
Totale altre attività	**2.264.333**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha fatto ricorso a forme di indebitamento.

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni debitorie)

Alla data di riferimento, non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

Alla chiusura dell'esercizio non sono presenti debiti verso partecipanti.

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**58.942**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.223
- Provvigioni di gestione	53.447
- Commissione calcolo NAV	1.279
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.993
Altre	**33.455**
- Società di revisione	27.700
- Spese per pubblicazione	3.855
- Contributo di vigilanza Consob	1.900
Totale altre passività	**92.397**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto Classe L

		30/12/2025
	Patrimonio netto a inizio periodo	
Incrementi		
	a) sottoscrizioni	24.645.065
	- sottoscrizioni singole	24.645.065
	- piani di accumulo	
	- switch in entrata	
	b) risultato positivo della gestione	95.127
Decrementi		
	a) rimborsi	5.996
	- riscatti	5.996
	- piani di rimborso	
	- switch in uscita	
	b) proventi distribuiti	
	c) risultato negativo della gestione	
	Patrimonio netto a fine periodo	**24.734.196**

Variazioni del patrimonio netto Classe LA

		30/12/2025
	Patrimonio netto a inizio periodo	

		30/12/2025
Incrementi		
	a) sottoscrizioni	111.989.388
	- sottoscrizioni singole	111.989.388
	- piani di accumulo	
	- switch in entrata	
	b) risultato positivo della gestione	443.548
Decrementi		
	a) rimborsi	604.911
	- riscatti	604.911
	- piani di rimborso	
	- switch in uscita	
	b) proventi distribuiti	
	c) risultato negativo della gestione	
	Patrimonio netto a fine periodo	**111.828.025**

Variazioni del patrimonio netto Classe I

Nel periodo in esame non sono state emesse quote per la classe I.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 14.996,432 pari allo 0,06% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

- Al 30/12/2025 non risultano quote in circolazione detenute da investitori qualificati.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono impegni in essere assunti dal Fondo.

V.2 Attività e passività nei confroni di altre società del Gruppo della SGR

Alla data di riferimento non sono presenti attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR.

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	134.074.000		2.580.618	136.654.618		92.397	92.397
TOTALE	**134.074.000**		**2.580.618**	**136.654.618**		**92.397**	**92.397**

Parte C – Risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**-12.526**		**-757.381**	
1. Titoli di debito	-12.526		-757.381	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			**1.171**	
1. Titoli di debito			1.171	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Nel periodo in esame non sono stati utilizzati strumenti derivati.

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddituale)

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni in cambi.

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Nel periodo in esame non risultano interessi passivi su finanziamenti ricevuti.

III.4 Altri oneri finanziari

Nel periodo in esame non risultano applicati altri oneri finanziari.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

		Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	**Classe**	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	LA	375	0,46						
1) Provvigioni di gestione	I								
1) Provvigioni di gestione	L	82	0,46						
- provvigioni di base	LA	375	0,46						
- provvigioni di base	I								
- provvigioni di base	L	82	0,46						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	4	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	1	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	L								
4) Compenso del depositario	LA	13	0,02						
4) Compenso del depositario	I								
4) Compenso del depositario	L	3	0,02						
5) Spese di revisione del fondo	LA	23	0,03						
5) Spese di revisione del fondo	I								
5) Spese di revisione del fondo	L	5	0,03						
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	3	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	2	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	2	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L								
- contributo di vigilanza	LA	2	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**LA**	**420**	**0,52**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**I**								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**L**	**93**	**0,53**						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	LA								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	I								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati									
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**420**	**0,52**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**L**	**93**	**0,53**						

- (*1) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674
(*) Calcolato come media del periodo
(*1) Il dato relativo al TER degli OICR è di natura extracontabile. Tale importo viene indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità delle Linee Guida del CESR/10-674, calcolando l'importo come la percentuale di spese correnti indicate nel KIID di ciascun OICR in cui il Fondo investe, applicata al controvalore in portafoglio del periodo di riferimento. Ove il dato relativo alle spese correnti non fosse disponibile, viene utilizzata la percentuale di commissioni di gestione.

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,30% per la classe L e la classe LA, e 0,70% per la classe I.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Fondo non prevede provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	61	€ 4.679.385	€ 3.681.545 € 997.840
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 1.751.876	€ 12.660 € 7.487
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 731.300	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	7	€ 1.266.906	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	16	1,15%	

► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto
Altre Informazioni

I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.
Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.
Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2025 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2026.

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.
** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla SGR.
*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di amministrazione della società.

Informazioni retributive alla data del 31/12/2025 e relative alla competenza 2025. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	**6.677**
- C/C in divisa Euro	6.677
Altri ricavi	**306**
- Sopravvenienze Attive	306
Altri oneri	**-3**
- Spese bancarie	-3
Totale altri ricavi ed oneri	**6.980**

Sezione VI - Imposte

Nel corso dell'esercizio non sono maturate imposte a carico del Fondo.

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato che hanno avuto efficacia nel periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato alla chisura del periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio alla data di chiusura del periodo.

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

Nel periodo in esame non sono stati applicati oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 194,10%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 23 febbraio 2026.

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 39/2010 e dell'articolo 9 del DLgs 58/1998

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Obbligazionario Italia V

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia V (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2025, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2025 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il "Provvedimento"), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione

“Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR pA, Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un’entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l’appropriatezza dell’utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l’interruzione dell’attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell’informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l’acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l’emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da

comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR pA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia V al 30 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia V al 30 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 29 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 29/04/2026 17:53:40

Giovanni Ferraioli

(Revisore legale)

Mediolanum Obbligazionario Italia VI

Performance del Fondo

Il fondo di nuova istituzione prevede una finestra di sottoscrizione dal 3 ottobre 2025 al 12 dicembre 2025. Durante questo periodo, e fino al 30 dicembre 2025, il valore della quota è fisso e pari a 5 euro.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nei prossimi mesi, l'economia globale dovrebbe continuare a beneficiare degli effetti cumulati delle decisioni di politica monetaria già adottate e della progressiva attuazione di politiche fiscali espansive. Ciò vale in particolare per gli Stati Uniti, dove il recente pacchetto fiscale (One Big Beautiful Bill Act) dovrebbe iniziare a dispiegare i propri effetti già nella prima parte dell'anno, ma anche per l'Europa, con i piani di investimento in infrastrutture e difesa, e per il Giappone, dove lo stimolo fiscale resta un importante fattore di supporto alla crescita.
Sul fronte obbligazionario, lo scenario continua a essere caratterizzato da rendimenti "higher for longer", soprattutto sulla parte lunga delle curve. In un contesto di crescita economica ancora resiliente, gli spread creditizi rimangono contenuti e non segnalano tensioni significative. Questo quadro crea condizioni favorevoli per gli investimenti obbligazionari con un orizzonte di medio termine, in un'ottica di carry. Oltre alla generazione di reddito, l'obbligazionario è tornato a svolgere anche un ruolo di stabilizzazione del portafoglio in fasi di volatilità dell'azionario, riaffermando il suo duplice contributo in termini di rendimento e diversificazione.
Per quanto riguarda l'azionario, i fattori di supporto restano numerosi: non solo politiche monetarie e fiscali complessivamente accomodanti, ma anche una crescita degli utili che continua a mostrare revisioni favorevoli. A ciò si affianca un progressivo allargamento della partecipazione ai rialzi, sia sul piano geografico (non più limitato agli Stati Uniti) sia su quello settoriale (non più concentrato esclusivamente sulla tecnologia).
Pur mantenendo il traino dei megatrend strutturali – con l'Intelligenza Artificiale in primo piano – il quadro di mercato appare quindi più "democratico". Una minore concentrazione dei rendimenti potrebbe rappresentare uno sviluppo salutare, ponendo le basi per una dinamica più equilibrata nel medio periodo.
L'hype legato all'Intelligenza Artificiale sembra progressivamente attenuarsi, anche per effetto della maturazione del comparto. Non si tratta di un segnale negativo, bensì di un'evoluzione più realistica e pragmatica, che potrebbe tradursi in una minore spinta relativa del settore tecnologico. Sarà quindi importante monitorare quali comparti riusciranno a raccoglierne il testimone, favorendo una rotazione settoriale ordinata. In questo contesto, episodi di volatilità restano possibili; tuttavia, a fronte di uno scenario di fondo ancora costruttivo, una diversificazione ben strutturata continua a rappresentare la scelta più efficace.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato, dai titoli obbligazionari

Nel periodo in esame non è stata effettuata operatività su strumenti finanziari derivati.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo non si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, Le quote di classe “L” sono a distribuzione semestrale dei proventi. La SGR, tenuto conto dell’andamento del valore delle quote e della situazione di mercato, si riserva la facoltà di non procedere ad alcuna distribuzione, secondo il proprio prudente apprezzamento.

Essendo un fondo di nuova istituzione, la Società non ha deliberato la distribuzione del provento nel periodo in esame.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

L'attività di gestione del fondo è iniziata il 3 ottobre 2025, pertanto la relazione di gestione al 30 dicembre 2025 non presenta dati comparativi.

	Situazione al 30/12/2025	
ATTIVITÀ	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**173.706.982**	**97,75**
A1. Titoli di debito	173.706.982	97,75
A1.1 titoli di Stato		
A1.2 altri	173.706.982	97,75
A2. Titoli di capitale		
A3. Parti di OICR		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. Titoli di debito		
B2. Titoli di capitale		
B3. Parti di OICR		
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. A vista		
D2. Altri		
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	**1.358.927**	**0,77**
F1. Liquidità disponibile	1.358.927	0,77
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
G. ALTRE ATTIVITÀ	**2.634.138**	**1,48**
G1. Ratei attivi	2.634.138	1,48
G2. Risparmio di imposta		
G3. Altre		
TOTALE ATTIVITÀ	**177.700.047**	**100,00**

Situazione al

PASSIVITÀ E NETTO	30/12/2025 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	**108.108**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	76.357
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre	31.751
TOTALE PASSIVITÀ	**108.108**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**177.591.939**
LA Numero delle quote in circolazione	**30.199.796,388**
L Numero delle quote in circolazione	**5.243.791,050**
I Numero delle quote in circolazione	**-**
LA Valore complessivo netto della classe	**151.317.287**
L Valore complessivo netto della classe	**26.274.652**
I Valore complessivo netto della classe	**-**
LA Valore unitario delle quote*	**5,000**
L Valore unitario delle quote*	**5,000**
I Valore unitario delle quote	**-**

* Il valore unitario delle quote è pari a euro 5, essendo il 30 dicembre 2025 l'ultimo giorno del periodo a quota fissa nell'ambito della fase di sottoscrizione.

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	5.260.788,374
Quote rimborsate	16.997,324

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	30.250.781,146
Quote rimborsate	50.984,758

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Nel periodo in esame non sono state effettuate sottoscrizioni di quote della classe I.

SEZIONE REDDITUALE

Si riporta qui di seguito la Sezione Reddituale del Fondo relativa al periodo 3 ottobre - 30 dicembre 2025

	Relazione di gestione annuale (dal 03/10/2025 al 30/12/2025)
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	675.516
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	
A2.1 Titoli di debito	-70.893
A2.2 Titoli di capitale	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	
A3.1 Titoli di debito	-80.853
A3.2 Titoli di capitale	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**523.770**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI	
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	
B2.1 Titoli di debito	
B2.2 Titoli di capitale	
B2.3 Parti di O.I.C.R.	
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	
B3.1 Titoli di debito	
B3.2 Titoli di capitale	
B3.3 Parti di O.I.C.R.	
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA	
C1. RISULTATI REALIZZATI	
C1.1 Su strumenti quotati	
C1.2 Su strumenti non quotati	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI	
C2.1 Su strumenti quotati	
C2.2 Su strumenti non quotati	
D. DEPOSITI BANCARI	
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	

	Relazione di gestione annuale (dal 03/10/2025 al 30/12/2025)
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA	
E1.1 Risultati realizzati	
E1.2 Risultati non realizzati	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	
E2.1 Risultati realizzati	
E2.2 Risultati non realizzati	
E3. LIQUIDITÀ	
E3.1 Risultati realizzati	
E3.2 Risultati non realizzati	
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	
Risultato lordo della gestione di portafoglio	**523.770**
G. ONERI FINANZIARI	
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-604
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	
Risultato netto della gestione di portafoglio	**523.166**
H. ONERI DI GESTIONE	
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-110.658
di cui classe LA	
di cui classe I	-94.184
di cui classe L	-16.474
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-2.630
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-8.671
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-1.250
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-30.500
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI	
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	4.544
I2. ALTRI RICAVI	
I3. ALTRI ONERI	
Risultato della gestione prima delle imposte	**374.001**
L. IMPOSTE	
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO	
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA	
L3. ALTRE IMPOSTE	
di cui classe LA	
di cui classe I	
di cui classe L	
Utile/perdita dell'esercizio	**374.001**
di cui classe I	
di cui classe LA	318.304
di cui classe L	55.697

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2025 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

Parte A - Andamento del valore della quota

In riferimento all'andamento del valore della quota nel periodo considerato, a partire dalla data di inizio sottoscrizione non si rilevano variazioni, poiché il valore della quota è rimasto fisso a 5 euro.

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni

In considerazione del fatto che il Fondo è stato istituito il 24 luglio 2025, avviato il 3 ottobre 2025 e che il valore della quota è rimasto fisso fino al 30 dicembre 2025, l'andamento decennale non è rappresentativo di variazioni e il relativo grafico non è riportato.

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Il valore della quota è fisso a 5 euro e non ha subito variazioni dall'inizio della sottoscrizione.

Commento performance del Fondo

Nel periodo di riferimento è terminata l'attività di costruzione del portafoglio nel rispetto dei limiti previsti dalla normativa PIR. L'attività gestionale ha riguardato la selezione di emittenti Investment Grade e High Yield che presentavano interessanti opportunità di investimento. Tale attività ha comportato una diversificazione settoriale e di subordinazione in termini di emissioni.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Essendo un fondo di nuova istituzione, nel corso del 2025 non sono stati distribuiti proventi.

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, ICT e di sicurezza, di non conformità e reputazionali.
Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.
Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.
Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi, ICT e di sicurezza, reputazionali e dei rischi delle terze parti. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.
Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2025 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:
a) registrazione delle operazioni
- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;

- 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 nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione 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;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione; - i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:
- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;
- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura attiva del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in titoli di stato e obbligazioni corporate dell'area Euro.

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

Situazione al 30/12/2025

AREA GEOGRAFICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI D'EUROPA	10.224.105			5,89
ITALIA	163.482.877			94,11
TOTALE	**173.706.982**			**100,00**

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	67.823.972			39,05
ELETTRONICO	20.146.858			11,60
ASSICURATIVO	15.950.140			9,18
MINERALE E METALLURGICO	15.579.520			8,97
FINANZIARIO	13.271.410			7,64
DIVERSI	12.462.070			7,17
COMMERCIO	8.846.390			5,09
CEMENTIFERO	7.898.470			4,55
COMUNICAZIONI	5.285.650			3,04
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	2.903.963			1,67
ALIMENTARE E AGRICOLO	1.614.282			0,93
TESSILE	1.204.152			0,69
CHIMICO	720.105			0,42
TOTALE	**173.706.982**			**100,00**

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore:

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
BAMIIM FR 01/36	11.000.000	11.050.270	6,21
ASSGEN 2.429 07/31	10.000.000	9.507.900	5,33
ISPIM FR 12/99	7.500.000	8.662.275	4,86
LTMCIM 4.875 01/31	8.200.000	8.436.242	4,73
ENELIM 0.875 01/31	9.207.000	8.224.705	4,63
FINBAN FR 12/49	7.600.000	8.220.312	4,63
SRGIM 3.375 11/31	8.000.000	8.033.680	4,52
ATLIM 3.7 09/31	8.000.000	7.963.040	4,48
UCGIM FR 12/99	6.680.000	7.122.951	4,01
ISPIM FR 11/36	6.500.000	6.639.165	3,74
ASSGEN FR 12/99	6.400.000	6.442.240	3,63
NEXIIM 3.875 05/31	6.000.000	6.027.060	3,39
BPEIM FR 12/49	5.000.000	5.482.550	3,09
BPEIM FR 12/99	5.450.000	5.465.751	3,08
CDPRTI 3.875 09/31	5.000.000	5.129.250	2,89
FIBCOP 4.75 06/30	5.000.000	5.086.150	2,86
ENIIM FR 12/49	5.000.000	4.934.400	2,78
DOBIM 5.375 11/31	4.000.000	4.060.520	2,29
IREIM FR 12/99	4.000.000	4.050.760	2,28
BPSOIM FR 03/34	3.500.000	3.690.960	2,08
BAMIIM FR 12/49	3.000.000	3.248.880	1,83
PRYIM 3.875 11/31	3.000.000	3.065.880	1,73
IPGIM 4.125 07/31	3.000.000	3.040.050	1,71
BNSELL FR 07/30	2.700.000	2.703.213	1,52
ERGIM 0.875 09/31	3.000.000	2.611.440	1,47
INWIM 3.625 10/32	2.515.000	2.479.639	1,40
IFIM 5.5 02/29	2.000.000	2.115.100	1,19
IPGIM 4.875 04/30	2.000.000	2.102.940	1,18
PRYIM FR 12/99	2.000.000	2.082.700	1,17
ALMAIN 5 10/30	2.000.000	2.017.500	1,14
STLA 3.875 06/31	2.000.000	1.999.400	1,13
ATIM 3.375 02/32	2.000.000	1.956.320	1,10
BAMIIM FR 12/99	1.300.000	1.477.125	0,83
ATOSTR 2 01/30	1.500.000	1.432.500	0,81
GOLGOO FR 05/31	1.000.000	1.010.620	0,57
IMAIM FR 04/29	500.000	505.275	0,28
LDIM FR 12/30	500.000	504.445	0,28
SAMMNT FR 10/31	500.000	503.750	0,28
NEGENT 7.125 04/30	400.000	415.500	0,23

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
BUBBID 6.5 09/31	400.000	410.148	0,23
BIOFSP FR 12/29	400.000	405.744	0,23
TITANL 5 07/31	400.000	402.508	0,23
DELLTO FR 11/31	400.000	400.176	0,23
CEMEIT FR 09/31	400.000	399.288	0,23
DOLCTH 5.625 07/32	300.000	304.605	0,17
IRCAIM FR 12/29	300.000	304.104	0,17
WIITIM 4.375 10/30	300.000	302.805	0,17
NXTURE FR 07/32	300.000	301.983	0,17
INWIM 1.75 04/31	300.000	275.841	0,16
GRSADO 6.5 10/31	200.000	203.526	0,12

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	67.823.971			
- di altri	95.658.906	10.224.105		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**163.482.877**	**10.224.105**		
- in percentuale del totale delle attività	**92,00**	**5,75**		

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	24.433.596	149.172.622	100.764	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	**24.433.596**	**149.172.622**	**100.764**	
- in percentuale del totale delle attività	**13,75**	**83,94**	**0,06**	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	173.698.312	173.627.419
- altri	173.787.835	
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	**347.486.147**	**173.627.419**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio titoli strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

	Duration in anni		
Valuta	**Minore o pari a 1**	**Compresa tra 1 e 3.6**	**Maggiore di 3.6**
Euro	24.115.628	87.540.044	62.051.310

II.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni creditorie)

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in strumenti finanziari derivati.

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**1.358.927**
- Liquidità disponibile in euro	1.358.927
Totale posizione netta di liquidità	**1.358.927**

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**2.634.138**
- Su liquidità disponibile	4.544
- Su titoli di debito	2.629.594
Totale altre attività	**2.634.138**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha fatto ricorso a forme di indebitamento.

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni debitorie)

Alla data di riferimento, non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

Alla chiusura dell'esercizio non sono presenti debiti verso partecipanti.

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**76.357**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.630
- Provvigioni di gestione	69.252
- Ratei passivi su conti correnti	604
- Commissione calcolo NAV	1.513
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.358
Altre	**31.751**
- Società di revisione	30.501
- Spese per pubblicazione	1.250
Totale altre passività	**108.108**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto Classe L

		30/12/2025
	Patrimonio netto a inizio periodo	
Incrementi		
	a) sottoscrizioni	26.303.942
	- sottoscrizioni singole	26.303.942
	- piani di accumulo	
	- switch in entrata	
	b) risultato positivo della gestione	55.697
Decrementi		
	a) rimborsi	84.987
	- riscatti	84.987
	- piani di rimborso	
	- switch in uscita	
	b) proventi distribuiti	
	c) risultato negativo della gestione	
	Patrimonio netto a fine periodo	**26.274.652**

Variazioni del patrimonio netto Classe LA

		30/12/2025
	Patrimonio netto a inizio periodo	
Incrementi		
	a) sottoscrizioni	151.253.907
	- sottoscrizioni singole	151.253.907
	- piani di accumulo	
	- switch in entrata	
	b) risultato positivo della gestione	318.304
Decrementi		
	a) rimborsi	254.924
	- riscatti	254.924
	- piani di rimborso	
	- switch in uscita	
	b) proventi distribuiti	
	c) risultato negativo della gestione	
	Patrimonio netto a fine periodo	**151.317.287**

Variazioni del patrimonio netto Classe I

Nel periodo in esame non sono state emesse quote per la classe I.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 32.810,394 pari allo 0,09% delle quote in circolazione al 30/12/2025.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 15.998,216 pari allo 0,05% delle quote in circolazione al 30/12/2025

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono impegni in essere assunti dal Fondo.

V.2 Attività e passività nei confroni di altre società del Gruppo della SGR

Alla data di riferimento non sono presenti attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR.

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	173.706.982		3.993.065	177.700.047		108.108	108.108
TOTALE	**173.706.982**		**3.993.065**	**177.700.047**		**108.108**	**108.108**

Parte C – Risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**-70.893**		**-80.853**	
1. Titoli di debito	-70.893		-80.853	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Nel periodo in esame non sono stati utilizzati strumenti derivati.

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddituale)

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni in cambi.

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-604
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-604**

III.4 Altri oneri finanziari

Nel periodo in esame non risultano applicati altri oneri finanziari.

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

		Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE	**Classe**	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I								
1) Provvigioni di gestione	LA	94	0,11						
1) Provvigioni di gestione	L	16	0,07						
- provvigioni di base	I								
- provvigioni di base	LA	94	0,11						
- provvigioni di base	L	16	0,07						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	3	0,00						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	L								
4) Compenso del depositario	I	1	0,00						
4) Compenso del depositario	LA	7	0,01						
4) Compenso del depositario	L	1	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	I								
5) Spese di revisione del fondo	LA	26	0,03						
5) Spese di revisione del fondo	L	5	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	1	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L								
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**I**	**1**	**0,00**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**LA**	**131**	**0,15**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**L**	**22**	**0,09**						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	I								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	LA								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati									
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		1			0,30				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**	**1**	**0,00**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**132**	**0,15**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**L**	**22**	**0,09**						

- (*1) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674
(*) Calcolato come media del periodo
(*1) Il dato relativo al TER degli OICR è di natura extracontabile. Tale importo viene indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità delle Linee Guida del CESR/10-674, calcolando l'importo come la percentuale di spese correnti indicate nel KIID di ciascun OICR in cui il Fondo investe, applicata al controvalore in portafoglio del periodo di riferimento. Ove il dato relativo alle spese correnti non fosse disponibile, viene utilizzata la percentuale di commissioni di gestione.

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,30% per la classe L e la classe LA, e 0,70% per la classe I.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

IV.2 Provvigioni di incentivo

Il Fondo non prevede provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	61	€ 4.679.385	€ 3.681.545 € 997.840
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 1.751.876	€ 16.403 € 9.700
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 731.300	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	7	€ 1.266.906	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	16	1,49%	

► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto
Altre Informazioni

I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.
Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.
Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 28 aprile 2025 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2026.

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.
** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla SGR.
*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di amministrazione della società.

Informazioni retributive alla data del 31/12/2025 e relative alla competenza 2025. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	**4.544**
- C/C in divisa Euro	4.544
Altri ricavi	
- Sopravvenienze Attive	
Totale altri ricavi ed oneri	**4.544**

Sezione VI - Imposte

Nel corso dell'esercizio non sono maturate imposte a carico del Fondo.

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato che hanno avuto efficacia nel periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato alla chisura del periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio alla data di chiusura del periodo.

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

Nel periodo in esame non sono stati applicati oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 371,60%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 23 febbraio 2026.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.

F.to Lucio De Gasperis

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 39/2010 e dell'articolo 9 del DLgs 58/1998

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Obbligazionario Italia VI

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia VI (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2025, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2025 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il "Provvedimento"), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione

“Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR pA, Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo, sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un’entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l’appropriatezza dell’utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l’interruzione dell’attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell’informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l’acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l’emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da

comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR pA sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia VI al 30 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con la relativa relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia VI al 30 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 29 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 29/04/2026 17:54:43

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)