



Relazione semestrale al 30 giugno 2026 dei Fondi

Mediolanum Flessibile Futuro Italia
Mediolanum Flessibile Futuro ESG
Mediolanum Obbligazionario Italia VII
Mediolanum Obbligazionario Italia VIII
Mediolanum Orizzonte Italia
Mediolanum High Yield Italia

NOTA ILLUSTRATIVA SULLA RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2026**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**

Signori Partecipanti,

il primo semestre del 2026 si è aperto in un contesto relativamente costruttivo, caratterizzato da rotazioni geografiche e settoriali, dati macroeconomici resilienti e inflazione sotto controllo, per poi essere condizionato da un contesto geopolitico e macroeconomico articolato, nel quale l'*escalation* del conflitto tra Stati Uniti/Israele e Iran, a partire dalla fine di febbraio, ha determinato un deciso aumento delle quotazioni energetiche, accresciuto l'incertezza sulla durata dello *shock* e riacceso timori inflazionistici, riportando volatilità su tutte le principali *asset class*. Il secondo trimestre del 2026 è stato caratterizzato da un contesto geopolitico e macroeconomico articolato, nel quale hanno assunto particolare rilevanza le tensioni tra Stati Uniti e Iran e le relative conseguenze sui mercati energetici e sulle dinamiche inflazionistiche. Nonostante l'elevata incertezza, l'economia globale ha continuato a mostrare una discreta capacità di tenuta, sostenuta in buona parte dalla crescita degli investimenti tecnologici. Anche i mercati finanziari hanno evidenziato una significativa capacità di recupero, pur registrando nel corso del trimestre alcune fasi di volatilità, soprattutto nel comparto tecnologico. Sul fronte geopolitico, dopo il deterioramento osservato nella prima parte del periodo, il trimestre ha registrato un graduale, seppur discontinuo, allentamento delle tensioni tra Stati Uniti e Iran, accompagnato dai primi segnali di normalizzazione dei transiti nello Stretto di Hormuz. Le precedenti interruzioni dei flussi energetici e logistici in Medio Oriente hanno tuttavia continuato a produrre effetti sulle filiere produttive e sui costi di approvvigionamento. Anche in presenza di una progressiva normalizzazione, la trasmissione dei benefici lungo le catene del valore potrebbe richiedere tempo, in particolare sul fronte dei prezzi. L'economia statunitense ha confermato un quadro nel complesso resiliente. Il mercato del lavoro ha continuato a evidenziare condizioni occupazionali ordinate, mentre gli indicatori anticipatori sono rimasti coerenti con la prosecuzione della crescita. La terza stima del PIL reale relativa al primo trimestre ha indicato una crescita del 2,1% annualizzato, dopo lo 0,5% registrato nel quarto trimestre del 2025. L'espansione è stata sostenuta dal contributo di consumi, investimenti e spesa pubblica. In prospettiva, il significativo ciclo di investimenti legato a tecnologia, energia, infrastrutture e difesa continua a rappresentare uno dei principali fattori di sostegno all'attività economica. L'inflazione statunitense ha registrato una nuova accelerazione, riconducibile in misura rilevante all'aumento dei prezzi energetici conseguente alle tensioni geopolitiche. A maggio, l'indice dei prezzi al consumo è cresciuto del 4,2% su base annua, rispetto al 3,8% di aprile e al 3,3% di marzo. Il comparto energetico ha fornito il contributo prevalente all'incremento dell'indice generale. A maggio anche il deflatore dei consumi personali, indicatore maggiormente seguito dalla Federal Reserve, è salito al 4,1% annuo, mentre la componente *core* si è attestata al 3,4%. L'accelerazione dell'indice generale è risultata pertanto principalmente collegata allo *shock* energetico; la dinamica ancora sostenuta della componente *core* ha tuttavia confermato la persistenza di pressioni inflazionistiche sottostanti. In tale contesto, nella riunione di giugno la Federal Reserve ha mantenuto invariato l'intervallo obiettivo per il tasso sui *Federal Funds* al 3,50%-3,75%. La riunione, la prima presieduta dal nuovo *Chair* Kevin Warsh, ha tuttavia restituito indicazioni più restrittive rispetto ai mesi precedenti. L'aggiornamento delle proiezioni sui tassi ha evidenziato come nove dei diciotto partecipanti al Federal Open Market Committee considerassero possibile un ulteriore rialzo entro la fine dell'anno, rispetto alle proiezioni di marzo, nelle quali nessun partecipante prevedeva nuovi incrementi. Le aspettative dei mercati si sono conseguentemente orientate verso uno scenario nel quale i tassi ufficiali potrebbero rimanere su livelli elevati più a lungo. Le dichiarazioni del Governatore hanno inoltre riaffermato la priorità attribuita alla stabilità dei prezzi e al ritorno dell'inflazione verso l'obiettivo del 2%. Nell'area euro il quadro congiunturale è rimasto debole, sebbene i più recenti indicatori anticipatori abbiano fornito alcuni segnali di attenuazione della fase di rallentamento. La moderata tenuta dei servizi e la progressiva stabilizzazione dell'attività manifatturiera risultano coerenti con uno scenario di crescita contenuta, ma al momento non recessiva. Nella riunione di giugno, precedente all'annuncio della tregua tra Stati Uniti e Iran, la Banca Centrale Europea ha aumentato i tassi ufficiali di 25 punti base, portando il tasso sui depositi al 2,25%, quello sulle operazioni di rifinanziamento principali al 2,40% e quello sulle operazioni di rifinanziamento marginale al 2,65%. La decisione è stata adottata in risposta al riemergere di pressioni inflazionistiche associate all'aumento dei prezzi energetici. Contestualmente, la BCE ha rivisto al rialzo le proprie previsioni di inflazione e al ribasso quelle relative alla crescita. Le informazioni rese disponibili nei primi giorni di luglio hanno tuttavia segnalato una moderazione delle pressioni sui prezzi. Secondo la stima preliminare di Eurostat, a giugno

l'inflazione dell'area euro è scesa al 2,8% su base annua, dal 3,2% di maggio e dal 3,0% di aprile, risultando su livelli inferiori alle attese. La decelerazione ha interessato anche le componenti sottostanti e l'inflazione dei servizi, scesa al 3,2%. Le altre principali banche centrali hanno continuato ad adottare orientamenti differenziati, in funzione delle rispettive condizioni economiche e inflazionistiche. Nel Regno Unito, la Bank of England ha mantenuto il tasso di riferimento al 3,75%, in presenza di una crescita moderata e di un'inflazione ancora superiore all'obiettivo. In Giappone, la Bank of Japan ha proseguito il processo di normalizzazione monetaria, portando il tasso di riferimento all'1%, alla luce della maggiore persistenza dell'inflazione, della dinamica salariale e degli effetti della debolezza dello yen. In Cina, la People's Bank of China ha mantenuto invariati i *Loan Prime Rate* al 3% per la scadenza annuale e al 3,5% per quella quinquennale, confermando l'intenzione di preservare condizioni monetarie favorevoli alla crescita. Dall'economia cinese hanno continuato a emergere segnali eterogenei. A maggio la produzione industriale è cresciuta del 4,5% su base annua, sostenuta dai comparti manifatturieri a più elevato contenuto tecnologico e dalle esportazioni. La domanda interna è invece rimasta debole, come segnalato dalla contrazione delle vendite al dettaglio e degli investimenti fissi. L'inflazione al consumo si è mantenuta contenuta, attestandosi all'1,0% a giugno, mentre i prezzi alla produzione hanno registrato un'accelerazione al 4,1%, risentendo anche dell'aumento dei costi energetici. Il rafforzamento dei consumi interni e il riequilibrio del modello di crescita continuano pertanto a rappresentare alcune delle principali sfide per le autorità cinesi.

I mercati finanziari

	Variazione %		Livello		
Mercati azionari	Dal 31/12/2025 al 30/06/2026	2° trim.	30/06/2026	31/03/2026	31/12/2025
Indici Mondiali					
MSCI All Country World	10,4%	14,5%	1.120	979	1.015
MSCI World	8,9%	13,3%	4.826	4.258	4.430
Indici Statunitensi					
Dow Jones I.A.	8,9%	12,9%	52.319	46.342	48.063
S&P 500	9,6%	14,9%	7.499	6.529	6.846
Nasdaq Comp.	12,8%	21,4%	26.214	21.591	23.242
Indici Europei					
STOXX Europe 600	8,4%	10,0%	642	583	592
EURO STOXX	9,8%	12,9%	672	596	612
FTSE MIB	51,2%	16,6%	51.682	44.310	34.186
DAX	25,5%	10,2%	24.996	22.680	19.909
CAC 40	3,1%	7,5%	8.404	7.817	8.150
AEX	13,5%	12,5%	1.080	960	951
IBEX 35	12,5%	14,2%	19.472	17.050	17.308
SMI	22,4%	11,1%	14.194	12.777	11.601
FTSE 100	5,7%	3,2%	10.497	10.176	9.931
Indici Asiatici					
NIKKEI 225	75,6%	37,2%	70.062	51.064	39.895
S&P/ASX 200	0,7%	3,5%	8.779	8.482	8.714
Hang Seng	-10,7%	-7,7%	22.881	24.788	25.631
CSI 300	7,5%	11,9%	4.979	4.450	4.630
Indici Emergenti					
MSCI Emerging Markets	22,7%	23,3%	1.723	1.397	1.404

Settori (MSCI World AC. in USD)	Variazione %	2° trim.	Livello		
	Dal 31/12/2025 al 30/06/2026		30/06/2026	31/03/2026	31/12/2025
Info Tech	29,4%	38,92%	1.250,9	900,5	966,6
Health Care	0,8%	6,16%	398,1	375,0	395,0
Industrial	14,6%	12,16%	535,0	477,0	467,0
Material	5,5%	-0,40%	417,2	418,9	395,3
Cons. Discr.	-5,6%	6,17%	432,2	407,1	457,7
Financials	2,5%	10,33%	231,9	210,2	226,3
Cons. Staples	3,7%	0,85%	300,8	298,2	290,0
Utilities	7,0%	-0,77%	207,4	209,0	193,8
Real Estate	4,1%	4,77%	1.026,1	979,3	985,3
Tel. Services	-2,8%	5,65%	159,6	151,1	164,2
Energy	14,7%	-13,61%	303,3	351,1	264,5
VIX Index	10,0%	-34,85%	16,5	25	15,0

I mercati azionari globali hanno registrato nel secondo trimestre un andamento complessivamente positivo, recuperando la correzione osservata nel mese di marzo e riportandosi, in diversi casi, in prossimità o su nuovi massimi. I principali indici statunitensi hanno evidenziato rialzi significativi, sostenuti dalla resilienza dell'economia, dalla crescita degli utili societari e dal consistente ciclo di investimenti in corso. Nel mese di giugno è stata tuttavia osservata una maggiore volatilità, soprattutto su alcuni titoli tecnologici e su parte dei mercati emergenti. Tali movimenti sono apparsi prevalentemente riconducibili a una revisione delle aspettative e delle valutazioni, più che a un deterioramento generalizzato dei fondamentali. I risultati societari relativi al primo trimestre e le stime per i periodi successivi hanno infatti continuato a indicare una crescita degli utili nel complesso sostenuta. Il mercato ha mantenuto un'elevata attenzione verso le società maggiormente esposte ai temi di crescita strutturale. Parallelamente, in presenza di valutazioni elevate in alcuni comparti, gli investitori hanno mostrato una crescente selettività, attribuendo maggiore rilevanza alla sostenibilità dei tassi di crescita, alla redditività prospettica e alla capacità delle imprese di tradurre gli investimenti in flussi di cassa e risultati economici. Il ciclo di investimenti in atto ha assunto una portata progressivamente più ampia rispetto al solo settore tecnologico. Lo sviluppo dell'intelligenza artificiale e delle infrastrutture digitali richiede infatti investimenti significativi in semiconduttori, *data center*, reti elettriche, sistemi di raffreddamento, fonti energetiche e materie prime. A tali dinamiche si affiancano gli investimenti in difesa e sicurezza energetica, sostenuti dall'evoluzione del contesto geopolitico. Tecnologia, energia e difesa hanno pertanto continuato a beneficiare dell'interesse degli investitori, con effetti positivi anche su comparti industriali, utilities, infrastrutture e materiali. Nel corso del trimestre sono inoltre emersi segnali di un graduale ampliamento della partecipazione ai rialzi, che ha interessato settori più tradizionali e società a media e piccola capitalizzazione. Tale evoluzione potrebbe proseguire gradualmente e non implica necessariamente l'esaurimento della crescita dei precedenti leader di mercato.

	Variazione (pb)		Rendimento		
Mercati obbligazionari	Dal 30/12/2024 al 30/06/2025	2° trim.	30/06/2025	31/03/2025	30/12/2024
Rendimenti governativi					
Stati Uniti					
2 anni	70	38	4,17%	3,79%	3,47%
5 anni	50	28	4,23%	3,94%	3,73%
10 anni	30	15	4,47%	4,32%	4,17%
30 anni	11	4	4,95%	4,91%	4,84%
Germania					
2 anni	41	-9	2,53%	2,62%	2,12%
5 anni	15	-13	2,60%	2,73%	2,45%
10 anni	1	-14	2,86%	3,00%	2,86%
30 anni	-6	-4	3,42%	3,46%	3,48%
Italia					
2 anni	51	-18	2,71%	2,89%	2,20%
5 anni	19	-25	3,04%	3,29%	2,85%
10 anni	8	-28	3,63%	3,91%	3,55%
30 anni	4	-19	4,44%	4,63%	4,40%
Spread					
Italia - Germania					
2 anni	10	-9	0,18%	0,27%	0,08%
10 anni	7	-13	0,77%	0,90%	0,70%
Spagna - Germania					
2 anni	-8	-5	0,07%	0,12%	0,15%
10 anni	5	-2	0,48%	0,50%	0,43%
Spread di credito					
Societari					
US IG	-4	-15	0,74%	0,89%	0,78%
US HY	4	-47	2,70%	3,17%	2,66%
Euro IG	2	-17	0,80%	0,97%	0,78%
Euro HY	4	-63	2,69%	3,32%	2,65%
Emergenti					
EM valuta forte	-16	-47	1,62%	2,09%	1,78%

Il comparto obbligazionario ha attraversato il trimestre in modo relativamente ordinato, adeguandosi al mutato orientamento delle principali banche centrali. Lo scenario di tassi più elevati per un periodo più prolungato è stato progressivamente incorporato nelle curve dei rendimenti. Nel corso del trimestre il rendimento del Treasury statunitense decennale ha registrato un moderato incremento, pur mantenendosi relativamente stabile. Il rendimento del Bund tedesco decennale si è invece ridotto. Nell'area euro si è inoltre osservato un restringimento del differenziale tra BTP e Bund, a conferma di condizioni finanziarie rimaste nel complesso

ordinate nonostante l'aumento dei tassi da parte della BCE. Anche i mercati del credito hanno mantenuto un andamento favorevole. Gli spread delle obbligazioni investment grade e high yield sono rimasti contenuti sia negli Stati Uniti sia in Europa, segnalando che gli investitori non stanno al momento incorporando un deterioramento significativo della qualità del credito. Nel comparto del credito privato, le tensioni osservate in alcuni segmenti sono rimaste finora circoscritte. La minore liquidità e trasparenza che caratterizzano tale mercato continuano tuttavia a richiedere particolare attenzione e un monitoraggio costante. Il livello corrente dei rendimenti obbligazionari continua a offrire un contributo significativo in termini di reddito. Il comparto obbligazionario ha pertanto confermato il proprio ruolo nella costruzione dei portafogli, sia come fonte di rendimento sia come elemento di diversificazione e di contenimento della volatilità complessiva.

Valute	Variazione %		Livello		
	Dal 31/12/2025 al 30/06/2026	2° trim.	30/06/2026	31/03/2026	31/12/2025
Eur Usd	-2,8%	-1,1%	1,142	1,155	1,175
Eur Gbp	-1,2%	-1,4%	0,861	0,873	0,872
Eur Jpy	0,9%	1,3%	185,68	183,38	184,01

Bloomberg Commodity Index	Variazione %		Livello		
	12,3%	-8,9%	123,2	135,2	109,7
Petrolio (Brent)	14,5%	-43,7%	71,5	127,0	62,4
ORO	-7,2%	-14,1%	4.008,0	4.668,1	4.319,4

Il petrolio si è confermato uno dei principali indicatori attraverso i quali i mercati hanno valutato l'evoluzione delle tensioni geopolitiche. Il progressivo, seppur discontinuo, miglioramento del dialogo tra Stati Uniti e Iran e i primi segnali di normalizzazione dei transiti nello Stretto di Hormuz hanno favorito un ridimensionamento delle quotazioni, riportatesi verso livelli prossimi a quelli precedenti l'intensificarsi delle tensioni. Tale andamento ha contribuito a ridurre parte delle pressioni attese su inflazione e crescita. La fase di maggiore tensione ha inoltre evidenziato la capacità di adattamento raggiunta dal mercato energetico globale rispetto a precedenti episodi di crisi. La minore intensità energetica delle economie avanzate, la maggiore diversificazione delle fonti di approvvigionamento, la disponibilità di capacità produttiva alternativa e una domanda meno dinamica hanno contribuito a contenere l'impatto dello shock sui prezzi. Le materie prime hanno mostrato un andamento differenziato nel corso del trimestre. Alla riduzione delle quotazioni energetiche, favorita dall'attenuazione delle tensioni geopolitiche, si è contrapposta una maggiore tenuta dei metalli industriali, sostenuti dalle prospettive legate alla transizione energetica e agli investimenti in infrastrutture, tecnologia e difesa. Dopo tre anni di forte apprezzamento e il raggiungimento di un massimo storico prossimo a 5.500 dollari l'oncia nel mese di gennaio, l'oro ha avviato una fase di consolidamento. Il ridimensionamento delle quotazioni è stato favorito dal rafforzamento del dollaro e dal progressivo consolidarsi delle aspettative di tassi statunitensi più elevati per un periodo più lungo. Alla fine di giugno, il prezzo dell'oro si collocava poco al di sopra dei 4.000 dollari l'oncia. Sul mercato valutario, l'orientamento più prudente della Federal Reserve e la solidità dell'economia statunitense hanno sostenuto un apprezzamento del dollaro, interrompendo la fase di marcata debolezza osservata nel corso del 2025.

I mercati finanziari

	Variazione (pb)		Rendimento		
Mercati obbligazionari	Dal 30/12/2024 al 30/06/2025	2° trim.	30/06/2025	31/03/2025	30/12/2024
Rendimenti governativi					
Stati Uniti					
2 anni	-52	-16	3,72%	3,88%	4,24%
5 anni	-56	-15	3,80%	3,95%	4,36%
10 anni	-30	2	4,23%	4,21%	4,53%
30 anni	2	20	4,77%	4,57%	4,75%
Germania					
2 anni	-22	-19	1,86%	2,05%	2,08%
5 anni	2	-17	2,17%	2,34%	2,15%
10 anni	24	-13	2,61%	2,74%	2,37%
30 anni	50	1	3,10%	3,09%	2,60%
Italia					
2 anni	-35	-24	2,07%	2,31%	2,42%
5 anni	-17	-18	2,70%	2,88%	2,87%
10 anni	-5	-39	3,48%	3,87%	3,52%
30 anni	14	-25	4,34%	4,59%	4,21%
Spread					
Italia - Germania					
2 anni	-13	-5	0,21%	0,26%	0,34%
10 anni	-29	-26	0,87%	1,13%	1,15%
Spagna - Germania					
2 anni	-3	-2	0,14%	0,16%	0,16%
10 anni	-6	0	0,64%	0,63%	0,69%

Il mercato obbligazionario ha chiuso il trimestre con una performance positiva, grazie al raffreddamento dei timori legati ai dazi e al supporto delle banche centrali. L'indice Bloomberg Global Aggregate ha segnato un +4,5% nel periodo.

Negli Stati Uniti, dopo un temporaneo rialzo dei rendimenti in aprile, i tassi si sono stabilizzati: il Treasury decennale ha chiuso il trimestre al 4,2%, in calo rispetto al 4,5% di inizio anno, mentre la curva dei rendimenti si è leggermente appiattita.

Il downgrade del rating da parte di Moody's non ha avuto effetti dirompenti e – nonostante l'incertezza geopolitica – i dati mostrano che l'esposizione ai Treasury da parte degli investitori esteri si conferma vicina ai massimi storici.

Anche in Europa si registra una fase di relativa stabilità. Il nuovo target NATO per la spesa in difesa, pur rappresentando un incremento, ha un impatto contenuto sui conti pubblici, essendo spesa di natura "qualitativa" con finalità strategiche e industriali.

La Germania, forte di un rating elevato e di un ampio piano fiscale appena varato, mantiene spazio per un ulteriore indebitamento.

Il rendimento del Bund decennale si è mantenuto stabile al 2,6% tra aprile e giugno, con la curva dei rendimenti che ha mostrato un lieve rialzo rispetto a fine maggio. Lo spread BTP-Bund si è ridotto a circa 87 punti base, dai 110 punti di inizio aprile.

Gli spread creditizi, sia per l'alto rendimento statunitense sia per l'high yield europeo, restano compressi rispetto ai picchi di aprile e ai livelli di fine maggio, così come l'obbligazionario emergente in valuta forte mostra un andamento analogo.

	Variazione %		Livello		
Mercati azionari	Dal 30/12/2024 al 30/06/2025	2° trim.	30/06/2025	31/03/2025	30/12/2024
Indici Mondiali					
MSCI All Country World	8,8%	11,0%	918	827	844
MSCI World	8,3%	11,0%	4.026	3.629	3.719
Indici Statunitensi					
Dow Jones I.A.	3,6%	5,0%	44.095	42.002	42.574
S&P 500	5,0%	10,6%	6.205	5.612	5.907
Nasdaq Comp.	4,5%	17,7%	20.370	17.299	19.487
Indici Europei					
STOXX Europe 600	7,2%	1,4%	541	534	505
EURO STOXX	11,7%	3,5%	562	542	503
FTSE MIB	16,4%	4,6%	39.792	38.052	34.186
DAX	20,1%	7,9%	23.910	22.163	19.909
CAC 40	4,8%	-1,6%	7.666	7.791	7.314
AEX	4,8%	1,6%	913	899	872
IBEX 35	21,3%	6,5%	13.992	13.135	11.537
SMI	2,8%	-5,4%	11.921	12.598	11.601
FTSE 100	7,9%	2,1%	8.761	8.583	8.121
Indici Asiatici					
NIKKEI 225	1,5%	13,7%	40.487	35.618	39.895
S&P/ASX 200	3,7%	8,9%	8.542	7.843	8.235
Hang Seng	20,1%	4,1%	24.072	23.120	20.041
Indici Emergenti					
MSCI Emerging Markets	13,4%	11,0%	1.223	1.101	1.078

I mercati azionari globali hanno chiuso il secondo trimestre in forte rialzo, sostenuti dalla tenuta dell'economia globale, da un rinnovato ottimismo sul fronte tecnologico e dalla resilienza agli shock geopolitici. L'indice MSCI All Country World ha registrato un progresso dell'11% tra aprile e giugno, portando il guadagno da inizio anno a +8,8%, con un +4,4% nel solo mese di giugno. Negli Stati Uniti, dopo l'iniziale turbolenza causata dall'annuncio dei dazi, gli indici hanno recuperato rapidamente, superando i massimi precedenti. L'S&P 500 ha guadagnato +10,6% nel trimestre (+5% da inizio anno a giugno), segnando la miglior performance trimestrale da fine 2023. Il Nasdaq è salito del +17,7% nel trimestre (+6,6% a giugno), trainato da un forte ritorno dell'interesse per la tecnologia. A sostenere il mercato ha contribuito la percezione di un ritorno ad un atteggiamento più favorevole alla crescita da parte del Presidente Trump.

In Europa e nei mercati emergenti, l'interesse degli investitori si è mantenuto vivace, attratto da valutazioni più contenute rispetto agli Stati Uniti e dalla ricerca di diversificazione. Tuttavia, l'andamento del mercato europeo è stato più moderato nel secondo trimestre: lo Stoxx Europe 600 ha chiuso il periodo con un modesto +1,4% (in calo del -1,3% a giugno). Tra i principali listini: il FTSE MIB ha segnato +4,6% trimestrale (-0,8% a giugno), il DAX tedesco +7,9%, l'IBEX 35 spagnolo +6,5%, mentre il CAC 40 francese ha chiuso in controtendenza a -1,6%.

I mercati asiatici hanno registrato un solido recupero: il Nikkei giapponese è salito del +13,7% nel trimestre e +6,6% a giugno. I mercati emergenti hanno beneficiato del calo del dollaro e di flussi in cerca di rendimento: l'indice MSCI EM ha guadagnato +11% nel trimestre, +5,7% a giugno.

A livello settoriale, si segnala il ritorno in primo piano della tecnologia e un crescente interesse per il comparto difesa, sostenuto dall'aumento programmato della spesa militare da parte della NATO.

	Variazione %		Livello		
Valute	Dal 30/12/2024 al 30/06/2025	2° trim.	30/06/2025	31/03/2025	30/12/2024
Eur Usd	13,3%	9,0%	1,179	1,082	1,041
Eur Gbp	3,5%	2,5%	0,858	0,837	0,829
Eur Jpy	4,0%	4,7%	169,78	162,21	163,26

	Variazione %		Livello		
Materie Prime	Dal 30/12/2024 al 30/06/2025	2° trim.	30/06/2025	31/03/2025	30/12/2024
Petrolio (Brent)	-8,1%	-11,9%	68,0	77,2	74,0
ORO	26,7%	5,7%	3.303,1	3.123,6	2.606,5

	Variazione %		Livello		
Settori (MSCI World AC)	Dal 30/12/2024 al 30/06/2025	2° trim.	30/06/2025	31/03/2025	30/12/2024
Info Tech	7,6%	23,08%	835,3	678,7	776,6
Health Care	0,4%	-4,03%	350,1	364,8	348,7
Industrial	16,8%	14,73%	440,2	383,7	376,8
Material	10,3%	5,70%	336,8	318,6	305,4
Cons. Discr.	-0,8%	8,29%	421,2	389,0	424,5
Financials	15,4%	9,50%	207,7	189,7	180,0
Cons. Staples	8,2%	2,68%	294,8	287,1	272,5
Utilities	13,4%	7,05%	182,7	170,6	161,1
Real Estate	5,1%	2,51%	995,7	971,4	947,5
Tel. Services	13,5%	17,35%	142,7	121,6	125,8
Energy	4,5%	-4,61%	248,4	260,4	237,7

VIX Index	-3,9%	-24,91%	16,7	22	17,4
------------------	-------	---------	------	----	------

Sul fronte valutario, il dollaro USA ha segnato un forte calo, chiudendo il peggior primo semestre dal 1973: L'indice Dollar Index ha perso il 10,7% da inizio anno. Il ribasso riflette l'incertezza legata alle politiche commerciali statunitensi e le attese di parziale ridimensionamento dell'"eccezionalismo americano".

L'euro ha beneficiato della debolezza del biglietto verde, chiudendo il trimestre intorno a 1,18, in netto rialzo rispetto ai 1,08 di inizio aprile e ai 1,04 di inizio anno.

Le materie prime hanno registrato nel complesso un calo nel trimestre. Il petrolio ha mostrato forte volatilità, salendo brevemente a metà giugno in scia alle tensioni tra Iran e Israele, per poi rientrare con il venir meno dei timori e l'annuncio di maggiori forniture OPEC+. Il Brent ha chiuso a circa 68 dollari, il WTI a 65 dollari al barile.

L'oro, sostenuto dalla domanda di sicurezza data le incertezze geopolitiche, ha chiuso il trimestre a circa 3.300 dollari l'oncia, in lieve rialzo ma sotto i massimi di periodo.

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% ($48,08\% \times 26\% = 12,5\%$).

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 30/06/2025 e 30/12/2025, e la conseguente aliquota sintetica applicabile nel semestre 01/07/2026 - 30/12/2026.

	Percentuale <i>White List</i> ed Equiparati	Aliquota Sintetica
Mediolanum Flessibile Futuro Italia	0%	26%
Mediolanum Flessibile Futuro ESG	3,50%	25,53%
Mediolanum Obbligazionario Italia VII	0%	26%
Mediolanum Obbligazionario Italia VIII	0%	26%
Mediolanum Orizzonte Italia	0%	26%
Mediolanum High Yield Italia	0%	26%

Eventi di rilievo intervenuti nell'esercizio

Non si segnalano eventi di rilievo intercorsi durante l'esercizio.

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.

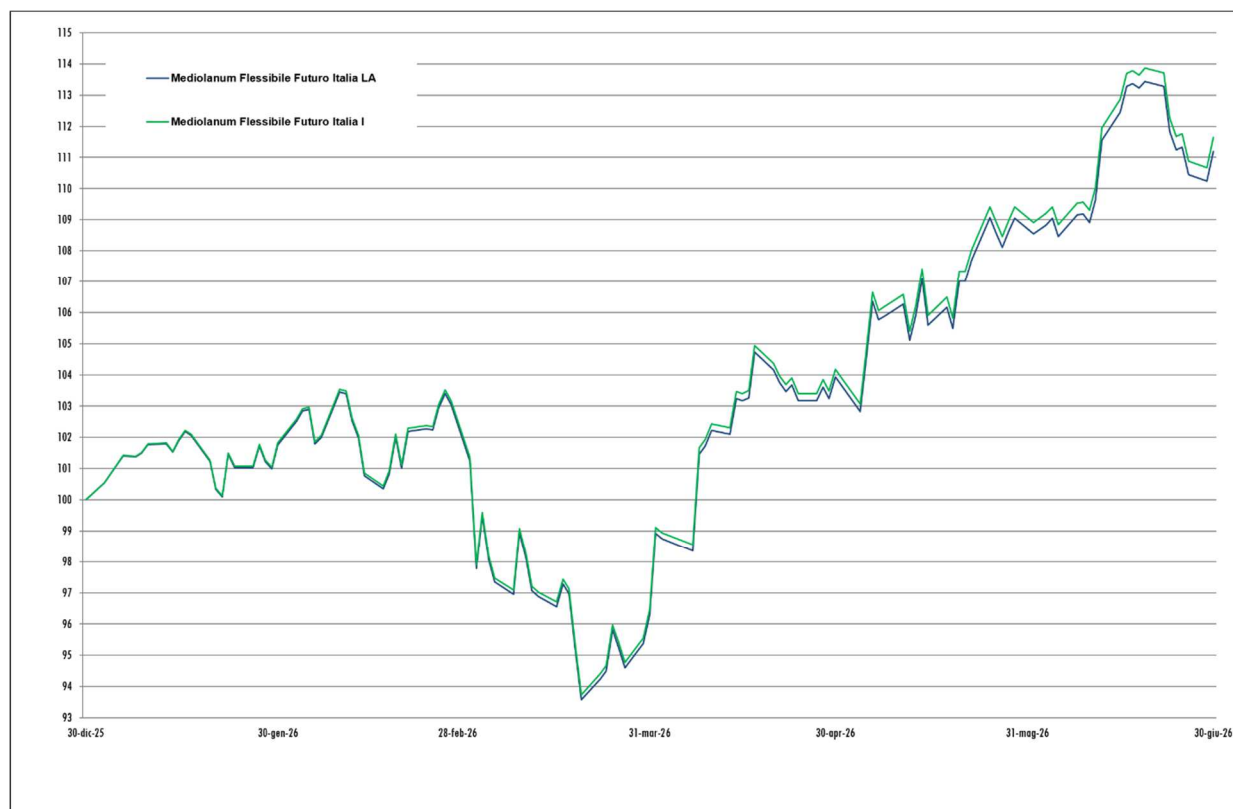
Mediolanum Flessibile Futuro Italia

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe LA (11,20%) e per la classe I (11,64%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

Il rendimento difforme della classe LA e della classe I è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del fondo.

Andamento del valore della quota nel 1° semestre 2026



Benchmark

La natura flessibile del Fondo e lo stile di gestione adottato non consentono di individuare un benchmark rappresentativo della politica di investimento attuata.

Gestione del Rischio

Il primo semestre del 2026 è stato caratterizzato da un andamento estremamente favorevole per il mercato azionario italiano. Il FTSE MIB ha chiuso il periodo con un rialzo del 18,2%, sovraperformando la maggior parte dei principali listini europei e raggiungendo nuovi massimi storici in area 53.000 punti. A sostenere il mercato hanno contribuito la buona tenuta del ciclo economico, risultati societari complessivamente superiori alle aspettative e il persistente interesse degli investitori verso i temi di crescita strutturale.

L'evoluzione dello scenario internazionale non è stata priva di elementi di incertezza. L'inasprimento delle tensioni in Medio Oriente ha generato nel corso del mese di marzo un temporaneo aumento della volatilità e una fisiologica fase di realizzazioni. Tuttavia, il mercato ha rapidamente recuperato le perdite grazie alla solidità dei fondamentali economici, alla resilienza degli utili aziendali e alla prosecuzione degli investimenti nelle infrastrutture digitali ed energetiche e nell'ecosistema dell'Intelligenza Artificiale.

L'andamento dei diversi segmenti di capitalizzazione è risultato eterogeneo. Le società a media capitalizzazione hanno chiuso il semestre con un progresso dell'8,4%, mentre il comparto delle piccole capitalizzazioni ha registrato una performance sostanzialmente piatta (-0,3%). Su quest'ultimo segmento hanno inciso soprattutto il rialzo dei costi energetici e la conseguente compressione dei margini operativi, fattori che hanno limitato la capacità di crescita degli utili.

Dal punto di vista settoriale, la tecnologia si è confermata il principale driver del mercato italiano. Il comparto ha registrato un incremento del 146,9%, beneficiando dell'accelerazione degli investimenti globali in semiconduttori, Intelligenza Artificiale e data center. In particolare, STMicroelectronics e Technoprobe hanno espresso performance eccezionali, rispettivamente pari al 188,2% e al 186,1%, sostenute dal ruolo strategico ricoperto nelle nuove filiere tecnologiche.

Tra i settori maggiormente premiati dagli investitori si distingue anche quello energetico, che ha chiuso il semestre con un rialzo del 33,6%. Il mutato contesto geopolitico ha rafforzato l'attenzione verso i temi della sicurezza energetica e della resilienza delle infrastrutture, favorendo le società attive nella gestione delle reti e degli asset strategici. I consistenti programmi di investimento annunciati da Snam, Terna e Italgas, orientati al potenziamento delle reti, allo sviluppo delle capacità di stoccaggio, alla rigassificazione e alla digitalizzazione delle infrastrutture, hanno ulteriormente consolidato l'interesse del mercato nei confronti del comparto.

Performance positiva anche per il settore delle telecomunicazioni (+33,2%), sostenuto principalmente dall'offerta pubblica di acquisto e scambio lanciata da Poste Italiane su Telecom Italia. L'operazione è stata interpretata dagli investitori come un passaggio rilevante nel processo di rafforzamento delle infrastrutture digitali nazionali, in un contesto in cui connettività e capacità di elaborazione dei dati rappresentano asset sempre più strategici.

Il settore finanziario ha continuato a offrire un contributo rilevante alla performance complessiva del listino, grazie alla capacità delle banche di mantenere livelli di redditività elevati e a valutazioni rimaste interessanti rispetto ai fondamentali. A sostenere il comparto hanno contribuito anche le aspettative di consolidamento, alimentate dalle principali operazioni straordinarie annunciate nel semestre, tra cui l'offerta pubblica di scambio di Intesa Sanpaolo su Banca Monte dei Paschi di Siena e quella promossa da UniCredit su Commerzbank.

L'intensa attività di fusioni e acquisizioni ha interessato numerosi comparti del mercato italiano. Oltre alle operazioni nel settore bancario e delle telecomunicazioni, il semestre è stato caratterizzato dall'OPA promossa da CVC su Recordati e dalle offerte riguardanti Datalogic, Valtecne e Trevi Finanziaria, confermando come il mercato italiano continui a rappresentare un terreno fertile per operazioni di consolidamento e investimenti da parte di operatori strategici e fondi di private equity.

L'attività gestionale nel semestre ha privilegiato l'esposizione ai principali temi di crescita strutturale presenti sul mercato italiano. In particolare, sono risultati rilevanti gli investimenti nelle società esposte alla digitalizzazione e ai semiconduttori, che hanno rappresentato il principale motore di performance del mercato, nonché nei titoli energetici e industriali beneficiari dei programmi di investimento infrastrutturale e della transizione energetica. È stata inoltre mantenuta una selettiva esposizione al settore finanziario, sostenuto da fondamentali ancora favorevoli, e ad alcune società a media e piccola capitalizzazione caratterizzate da valutazioni interessanti e da un progressivo miglioramento delle prospettive reddituali.

Nel semestre appena concluso la componente corporate italiana è stata gestita in modo dinamico. Difatti, se la compressione degli spread registrata a inizio anno ha costituito occasione per alleggerire l'esposizione sui titoli finanziari e bancari senior giunti a

valutazioni elevate, il successivo ritorno della volatilità e in particolare, il rialzo dei rendimenti obbligazionari culminato con la decisione della BCE di aumentare i tassi di riferimento di 25 punti base a giugno, per contrastare le rinnovate pressioni inflazionistiche ed energetiche, ha offerto interessanti opportunità di reinvestimento. Il Fondo ha sfruttato questa fase partecipando in modo selettivo al mercato primario, focalizzandosi su nuove emissioni societarie/finanziarie-assicurative che hanno offerto premi di rendimento superiori rispetto al mercato secondario.

Evoluzione prevedibile della gestione

Lo scenario macroeconomico e finanziario dei prossimi mesi resta caratterizzato da un grado di incertezza elevato, connesso principalmente all'evoluzione delle tensioni geopolitiche, alla dinamica dei prezzi energetici, alla persistenza dell'inflazione e alle conseguenti decisioni delle principali banche centrali. La crescita globale dovrebbe mantenersi positiva, sebbene con ritmi differenziati tra le principali aree economiche. Gli Stati Uniti continuano a beneficiare della solidità della domanda interna e degli investimenti, mentre nell'area euro la crescita rimane contenuta. In Cina, il rallentamento della domanda interna continua a convivere con una maggiore tenuta dell'industria e delle esportazioni. Sul fronte monetario, le aspettative di ulteriori tagli dei tassi, prevalenti all'inizio dell'anno, hanno lasciato spazio a una maggiore prudenza e a moderati rialzi. Le decisioni delle banche centrali continueranno a dipendere dall'evoluzione dei dati macroeconomici e, in particolare, dall'andamento dell'inflazione e del mercato del lavoro. Il quadro attuale resta tuttavia differente da quello osservato nel 2022. I tassi ufficiali si collocano già su livelli neutrali o restrittivi e, pur essendo aumentato il rischio di ulteriori interventi, le principali banche centrali non sembrano orientate, allo stato attuale, verso l'avvio di un nuovo e prolungato ciclo di inasprimento monetario. La recente riduzione dei prezzi energetici ha inoltre contribuito ad attenuare parte delle pressioni inflazionistiche e sui rendimenti obbligazionari, sebbene l'evoluzione del quadro geopolitico resti un importante elemento di rischio. Il mantenimento dei tassi di interesse su livelli relativamente elevati potrebbe continuare a sostenere il rendimento delle attività fruttifere detenute dal sistema bancario. Tale beneficio potrebbe essere parzialmente compensato dalla maggiore remunerazione della raccolta e dalla concorrenza tra intermediari per l'acquisizione e il mantenimento della liquidità della clientela. Il livello dei tassi e la moderazione della crescita richiedono inoltre un attento presidio del rischio di credito. Pur in assenza di segnali generalizzati di deterioramento, condizioni finanziarie restrittive per un periodo prolungato potrebbero incidere sulla capacità di rimborso di alcune categorie di famiglie e imprese, in particolare nei settori maggiormente esposti all'aumento dei costi di finanziamento e dell'energia. L'andamento positivo dei mercati finanziari e la crescita degli utili societari potrebbero sostenere la raccolta gestita e le commissioni collegate ai servizi di investimento e di gestione del risparmio. Permangono tuttavia rischi di volatilità, connessi alle valutazioni elevate raggiunte da alcuni comparti, all'evoluzione delle aspettative sui tassi e a eventuali nuovi episodi di tensione geopolitica. Il significativo fabbisogno di capitale generato dagli investimenti nell'intelligenza artificiale, nelle infrastrutture digitali, nell'energia e nella difesa potrebbe inoltre determinare un aumento delle emissioni azionarie e obbligazionarie. Tale evoluzione potrà ampliare le opportunità offerte dai mercati dei capitali, ma richiederà un'attenta valutazione della qualità degli emittenti, della sostenibilità dell'indebitamento e della capacità degli investimenti di produrre ritorni economici adeguati. In tale contesto, la Banca continuerà a operare secondo criteri di prudenza, mantenendo particolare attenzione alla qualità del credito, alla gestione della liquidità, alla solidità patrimoniale e all'evoluzione dei rischi di mercato e operativi. La diversificazione delle fonti di ricavo, il presidio dei costi e il mantenimento di un'adeguata capacità di adattamento alle variazioni dello scenario macroeconomico e regolamentare continueranno a rappresentare elementi centrali per la gestione. L'evoluzione dei risultati resterà pertanto legata alla capacità di cogliere le opportunità derivanti dal livello dei rendimenti e dalla domanda di servizi finanziari, preservando al contempo un profilo di rischio coerente con gli obiettivi aziendali.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo si è avvalso dei servizi di altre Società del 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.

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 valutarî 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.

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

Titolo	Quantità	Controvalore in euro	% su Totale Attività
UNICREDIT SPA	3.390.000	265.301.394	8,82
INTESA SANPAOLO	40.392.450	241.950.776	8,05
ENEL SPA	19.545.000	196.505.430	6,54
ASSICURAZIONI GENERA	3.060.000	130.386.600	4,34
PRYSMIAN SPA	817.000	119.322.850	3,98
FERRARI NV	335.692	108.881.700	3,63
ENI SPA	5.131.243	105.806.231	3,53
BANCA MONTE DEI PASC	9.557.024	103.827.509	3,46
BPER BANCA S.P.A.	4.893.309	67.194.919	2,24
STMICROELECTRONICS N	870.000	56.132.400	1,87
BANCO BPM SPA	3.605.000	54.471.550	1,82
TELECOM ITALIA SPA	6.230.000	49.578.340	1,65
LEONARDO SPA	1.001.533	46.996.936	1,57
FINECOBANK BANCA FIN	1.825.000	40.058.750	1,34
POSTE ITALIANE SPA	1.380.000	39.495.600	1,32
UNIPOL ASSICURAZIONI	1.568.202	38.279.811	1,28
TERNA SPA	3.670.000	37.580.800	1,25
SNAM SPA	5.252.627	33.175.592	1,11
MONCLER SPA	620.000	31.483.600	1,05
MFE MEDIAFOREUR A	10.833.020	30.505.784	1,02
BANCA GENERALI SPA	460.000	29.992.000	1,00
TECHNOPROBE SPA	796.145	27.785.461	0,93
REPLY SPA	303.088	27.717.398	0,92
BREMBO N.V.	2.450.234	25.090.396	0,84
MAIRE TECNIMONT SPA	1.630.000	23.341.600	0,78
INTERPUMP GROUP SPA	651.192	22.023.313	0,73
DE LONGHI SPA	581.915	21.612.323	0,72
PIRELLI & C. SPA	3.182.149	21.049.916	0,70
BANCA MEDIOLANUM SPA	920.000	20.037.600	0,67
TENARIS SA	800.000	19.368.000	0,65
AVIO SPA	585.329	18.408.597	0,61
ITALGAS SPA	1.750.000	17.736.250	0,59
RECORDATI SPA	340.000	17.442.000	0,58
ERG SPA	657.551	15.728.620	0,52
STELLANTIS NV	3.150.000	15.672.825	0,52
DAVIDE CAMPARI MILAN	2.740.000	14.927.520	0,50
LOTTOMATICA GROUP SP	563.170	13.685.031	0,46
CAREL INDUSTRIES SPA	425.154	13.498.640	0,45
TECHNOGYM SPA	873.758	13.281.122	0,44
SAIPEM SPA	3.000.000	13.227.000	0,44
DIASORIN SPA	179.000	12.129.040	0,40
AMPLIFON SPA	1.270.000	12.034.520	0,40
ENAV SPA	2.314.406	12.023.339	0,40
DOVALUE SPA	5.430.883	11.676.398	0,39
BUZZI SPA	260.000	11.645.400	0,39
CREDITO EMILIANO SPA	680.694	11.578.605	0,39
BPEIM FR 12/99	10.600.000	10.765.466	0,36
ESSILOR LUXOTTICA	65.000	10.663.250	0,36
UCGIM FR 12/99	10.500.000	10.534.020	0,35
LU-VE SPA	156.085	10.364.044	0,35

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2026		Relazione di gestione al 30/12/2025	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.857.529.199	95,23	2.594.147.030	97,64
A1. Titoli di debito	197.251.927	6,57	192.838.253	7,26
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	197.251.927	6,57	192.838.253	7,26
A2. Titoli di capitale	2.654.219.990	88,46	2.395.848.651	90,17
A3. Parti di OICR	6.057.282	0,20	5.460.126	0,21
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	30.160.740	1,01	28.411.788	1,07
B1. Titoli di debito	7.726.582	0,26	6.006.087	0,23
B2. Titoli di capitale	14.413.717	0,48	14.539.186	0,54
B3. Parti di OICR	8.020.441	0,27	7.866.515	0,30
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.733.055	0,09		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.733.055	0,09		
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	105.503.572	3,52	28.878.665	1,09
F1. Liquidità disponibile	118.876.017	3,97	28.820.193	1,09
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	951.206	0,03	58.472	0,00
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-14.323.651	-0,48		
G. ALTRE ATTIVITÀ	4.403.242	0,15	5.321.588	0,20
G1. Ratei attivi	3.636.150	0,12	4.662.294	0,17
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	767.092	0,03	659.294	0,03
TOTALE ATTIVITÀ	3.000.329.808	100,00	2.656.759.071	100,00

	Situazione al 30/06/2026	Relazione di gestione al 30/12/2025
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	953.276	352.712
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	953.276	352.712
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	1.602.574	1.430.920
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.579.254	1.386.117
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	23.320	44.803
TOTALE PASSIVITÀ	2.555.850	1.783.632
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	2.997.773.958	2.654.975.439
LA Numero delle quote in circolazione	51.549.087,539	50.819.889,359
I Numero delle quote in circolazione	10.259.633,777	10.094.943,900
LA Valore complessivo netto della classe	2.464.121.132	2.184.646.233
I Valore complessivo netto della classe	533.652.826	470.329.206
LA Valore unitario delle quote	47,801	42,988
I Valore unitario delle quote	52,015	46,591

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	604.957,292
Quote rimborsate	440.267,415

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.221.025,137
Quote rimborsate	2.491.826,957

COMMISSIONI DI PERFORMANCE NELL'ESERCIZIO

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe I
Importo delle commissioni di performance addebitate	4.776.723,54
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,90%

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe LA
Importo delle commissioni di performance addebitate	22.181.694,51
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,90%

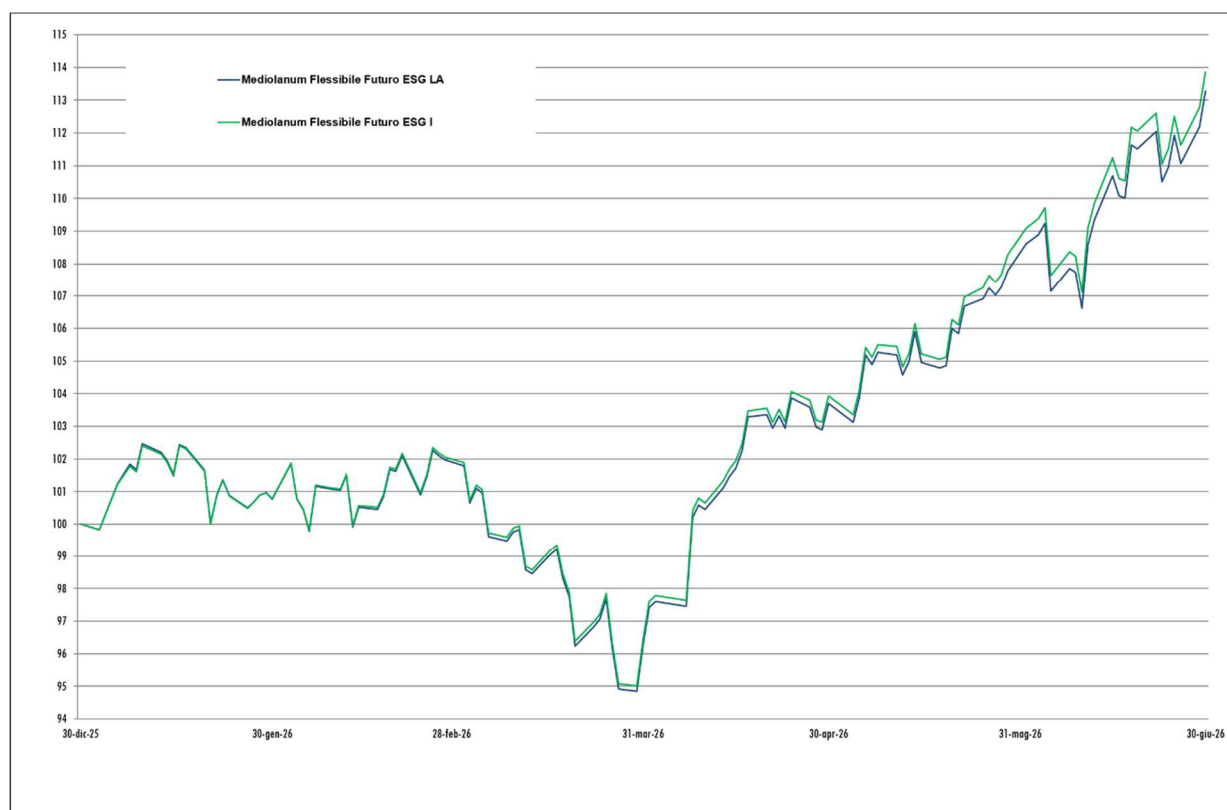
Mediolanum Flessibile Futuro ESG

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe LA (13,27%) e per la classe I (13,86%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

Il rendimento differenziale della classe LA e della classe I è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del fondo.

Andamento del valore della quota nel 1° semestre 2026



Benchmark

La natura flessibile del Fondo e lo stile di gestione adottato non consentono di individuare un benchmark rappresentativo della politica di investimento attuata.

Gestione del Rischio

La performance registrata nel periodo è stata correlata all'andamento dei mercati azionari globali, oggetto prevalente degli investimenti degli attivi del Fondo.

Dopo un inizio d'anno in cui il mercato azionario globale è stato caratterizzato da una prosecuzione del trend rialzista che già aveva caratterizzato la seconda metà del 2025, il riaffiorare delle tensioni geopolitiche legate al quadrante mediorientale ha costituito una fonte di forte volatilità per gli asset azionari. L'attacco condotto in Iran alla fine del mese di febbraio ha innalzato il premio per il rischio degli asset azionari; il mercato delle materie prime energetiche ha rapidamente riflesso queste tensioni, mettendo in evidenza, inoltre, le criticità della filiera soprattutto per quei paesi maggiormente dipendenti dagli approvvigionamenti esteri.

L'evoluzione del quadro geopolitico verso una fase di de-escalation, unitamente al supporto derivante dagli ingenti investimenti legati al modo dell'intelligenza artificiale ha fornito supporto al mercato che si è portato in prossimità dei massimi di periodo. Il periodo terminale del semestre è stato poi caratterizzato da una fase di presa di profitto, legata ad un approccio di maggiore disciplina nella valutazione degli investimenti in capex legati alla AI.

A livello macroeconomico, nonostante il news flow di breve, i profili di crescita si sono confermati solidi pur nell'ambito di una certa differenza tra economia americana ed europea. Il mercato del lavoro, soprattutto per quanto riguarda gli Stati Uniti, ha mostrato segni di una progressiva stabilizzazione. I livelli di inflazione nel sistema permangono su livelli leggermente superiori ai target delle principali Banche Centrali, anche complice il rincaro delle materie prime energetiche in conseguenza della crisi mediorientale: in questo scenario la Federal Reserve ha adottato un atteggiamento data dependent, in cui il mercato sta comunque prezzando un livello di tassi più alto di quanto inizialmente previsto, mentre la BCE ha innalzato i propri tassi di riferimento di 25 punti base per contrastare le già citate spinte inflattive derivanti dai rincari energetici.

In sintesi, il primo semestre 2026 è stato caratterizzato da mercati finanziari molto resilienti a fronte di un contesto geopolitico e macroeconomico complesso, in cui i risultati societari generalmente superiori alle attese hanno favorito il recupero degli indici azionari verso i massimi storici. La dinamica microeconomica ha rappresentato infatti uno dei principali supporti al mercato azionario.

In generale i tassi di crescita degli utili a livello globale e con marcata enfasi sull'area statunitense hanno dimostrato una decisa resilienza. Le società tecnologiche in particolare hanno dimostrato come gli investimenti in AI stiano progressivamente traducendosi in crescita di ricavi e margini, attenuando i timori legati ad una effettiva monetizzazione delle ingenti e crescenti spese in conto capitale che avevano caratterizzato parte del 2025.

A livello geografico il positivo momentum di mercato si è tradotto in una sovraperformance relativa dell'azionario nipponico favorito dalle riforme di governance e da una politica fiscale espansiva e dall'area emergente spinta all'esposizione alla filiera dei semiconduttori e dell'area nipponica. L'area statunitense ha beneficiato dalla solidità della corporate americana e dall'esposizione alla tecnologia, l'area europea è stata favorita da valutazioni fondamentali contenute, prospettive di utili in miglioramento e aspettative di stabilizzazione macroeconomica.

A livello settoriale, fatta eccezione del settore energetico beneficiario delle tensioni geopolitiche, ma non compatibile con la politica di investimento del fondo, i migliori comparti sono stati il tecnologico e l'industriale. L'esposizione verso il dollaro statunitense è stata gestita dinamicamente: il livello di esposizione alla divisa statunitense si è attestata al termine del periodo in esame al 55,4% al fine di sfruttare la fase di rafforzamento in atto dettata nel breve termine dalla volontà da parte dell'amministrazione americana di evitare di importare inflazione in vista del prossimo voto di novembre.

Per quanto concerne i mercati obbligazionari i rendimenti governativi hanno mostrato una progressiva stabilizzazione.

In Europa le curve si sono mosse verso livelli inferiori, mentre negli Stati Uniti il tratto lungo ha continuato a riflettere i dubbi sulla sostenibilità fiscale e sul debito pubblico. All'interno del credito, i corporate investment grade e il segmento finanziario subordinato hanno continuato a offrire performance interessanti. Nel corso del semestre, l'esposizione al credito corporate è rimasta

sostanzialmente invariata, attestandosi al 12% del patrimonio del Fondo, con una componente pari al 2,5% investita in emissioni del settore finanziario. La componente governativa europea, inclusa l'esposizione ottenuta tramite contratti futures su titoli di Stato, si è mantenuta al 5% del patrimonio.

Evoluzione prevedibile della gestione

Lo scenario macroeconomico e finanziario dei prossimi mesi resta caratterizzato da un grado di incertezza elevato, connesso principalmente all'evoluzione delle tensioni geopolitiche, alla dinamica dei prezzi energetici, alla persistenza dell'inflazione e alle conseguenti decisioni delle principali banche centrali. La crescita globale dovrebbe mantenersi positiva, sebbene con ritmi differenziati tra le principali aree economiche. Gli Stati Uniti continuano a beneficiare della solidità della domanda interna e degli investimenti, mentre nell'area euro la crescita rimane contenuta. In Cina, il rallentamento della domanda interna continua a convivere con una maggiore tenuta dell'industria e delle esportazioni. Sul fronte monetario, le aspettative di ulteriori tagli dei tassi, prevalenti all'inizio dell'anno, hanno lasciato spazio a una maggiore prudenza e a moderati rialzi. Le decisioni delle banche centrali continueranno a dipendere dall'evoluzione dei dati macroeconomici e, in particolare, dall'andamento dell'inflazione e del mercato del lavoro. Il quadro attuale resta tuttavia differente da quello osservato nel 2022. I tassi ufficiali si collocano già su livelli neutrali o restrittivi e, pur essendo aumentato il rischio di ulteriori interventi, le principali banche centrali non sembrano orientate, allo stato attuale, verso l'avvio di un nuovo e prolungato ciclo di inasprimento monetario. La recente riduzione dei prezzi energetici ha inoltre contribuito ad attenuare parte delle pressioni inflazionistiche e sui rendimenti obbligazionari, sebbene l'evoluzione del quadro geopolitico resti un importante elemento di rischio. Il mantenimento dei tassi di interesse su livelli relativamente elevati potrebbe continuare a sostenere il rendimento delle attività fruttifere detenute dal sistema bancario. Tale beneficio potrebbe essere parzialmente compensato dalla maggiore remunerazione della raccolta e dalla concorrenza tra intermediari per l'acquisizione e il mantenimento della liquidità della clientela. Il livello dei tassi e la moderazione della crescita richiedono inoltre un attento presidio del rischio di credito. Pur in assenza di segnali generalizzati di deterioramento, condizioni finanziarie restrittive per un periodo prolungato potrebbero incidere sulla capacità di rimborso di alcune categorie di famiglie e imprese, in particolare nei settori maggiormente esposti all'aumento dei costi di finanziamento e dell'energia. L'andamento positivo dei mercati finanziari e la crescita degli utili societari potrebbero sostenere la raccolta gestita e le commissioni collegate ai servizi di investimento e di gestione del risparmio. Permangono tuttavia rischi di volatilità, connessi alle valutazioni elevate raggiunte da alcuni comparti, all'evoluzione delle aspettative sui tassi e a eventuali nuovi episodi di tensione geopolitica. Il significativo fabbisogno di capitale generato dagli investimenti nell'intelligenza artificiale, nelle infrastrutture digitali, nell'energia e nella difesa potrebbe inoltre determinare un aumento delle emissioni azionarie e obbligazionarie. Tale evoluzione potrà ampliare le opportunità offerte dai mercati dei capitali, ma richiederà un'attenta valutazione della qualità degli emittenti, della sostenibilità dell'indebitamento e della capacità degli investimenti di produrre ritorni economici adeguati. In tale contesto, la Banca continuerà a operare secondo criteri di prudenza, mantenendo particolare attenzione alla qualità del credito, alla gestione della liquidità, alla solidità patrimoniale e all'evoluzione dei rischi di mercato e operativi. La diversificazione delle fonti di ricavo, il presidio dei costi e il mantenimento di un'adeguata capacità di adattamento alle variazioni dello scenario macroeconomico e regolamentare continueranno a rappresentare elementi centrali per la gestione. L'evoluzione dei risultati resterà pertanto legata alla capacità di cogliere le opportunità derivanti dal livello dei rendimenti e dalla domanda di servizi finanziari, preservando al contempo un profilo di rischio coerente con gli obiettivi aziendali.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo non si è avvalso dei servizi di altre Società del 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.

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.

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

Titolo	Quantità	Controvalore in euro	% su Totale Attività
NVIDIA CORP	86.977	15.221.927	3,81
APPLIED MATERIALS IN	23.300	14.734.452	3,68
ASML HOLDING	8.412	14.480.417	3,63
LAM RESEARCH CORP	36.625	13.881.492	3,48
SERVICENOW INC	94.500	8.206.035	2,06
VISA INC CLASS A SHA	25.331	7.601.515	1,91
MARVELL TECHNOLOGY I	28.000	7.295.477	1,83
PALO ALTO NETWORKS I	23.000	6.860.369	1,72
ANALOG DEVICES	15.500	5.384.531	1,35
MICROSOFT CORP	16.484	5.378.170	1,35
NOVARTIS AG REG	36.456	5.003.671	1,26
BROADCOM INC	15.128	4.998.340	1,26
CUMMINS INC	7.838	4.889.477	1,23
EDWARDS LIFESCIENCES	61.717	4.883.162	1,23
HSBC SRI GLOBAL EQUI	79.178	4.685.458	1,18
WESTERN DIGITAL CORP	8.000	4.469.308	1,12
CISCO SYSTEMS INC	39.875	4.096.665	1,03
AMERICAN EXPRESS CO	13.598	4.023.024	1,01
APPLE INC	15.511	3.925.709	0,99
WORKDAY INC	35.000	3.747.660	0,94
AMGEN INC	11.653	3.690.881	0,93
SALESFORCE.COM INC	26.420	3.620.184	0,91
META PLATFORMS INC	7.196	3.545.381	0,89
TOKYO ELECTRON LTD	8.200	3.404.626	0,86
GRAINGER (WW)	2.855	3.397.133	0,85
MASTERCARD INC CLASS	7.119	3.198.039	0,80
SCHNEIDER ELECTRIC S	10.500	2.996.700	0,75
VERIZON COMMUNICATIO	79.742	2.953.097	0,74
INTUIT	12.812	2.924.807	0,73
HEWLETT PACKARD ENTE	73.322	2.892.990	0,73
ADOBE INC	16.125	2.891.583	0,73
KEYSIGHT TECHNOLOGIE	8.700	2.663.875	0,67
HSBC HOLDINGS PLC	160.000	2.657.609	0,67
JOHNSON CONTROLS INT	20.767	2.653.954	0,67
AMAZON.COM INC	12.557	2.617.716	0,66
HOME DEPOT INC	8.472	2.613.404	0,66
TRANE TECHNOLOGIES P	6.042	2.595.634	0,65
FERROVIAL INTERNATIO	42.564	2.552.989	0,64
FERGUSON ENTERPRISES	12.086	2.517.081	0,63
DGELN 1.875 06/34	2.800.000	2.482.844	0,62
RELX PLC	89.210	2.450.307	0,62
SONY GROUP CORP	134.627	2.376.433	0,60
CAN IMPERIAL BK OF C	23.196	2.335.535	0,59
SGROLN 1.875 03/30	2.400.000	2.283.960	0,57
AXA SA	50.866	2.230.474	0,56
SWISS RE AG	15.813	2.203.292	0,55
WELLTOWER INC	11.000	2.183.740	0,55
INTEL CORP	17.620	2.151.911	0,54
ALLIANZ SE REG	5.159	2.136.342	0,54
GILEAD SCIENCES INC	19.282	2.130.751	0,54
SOFTBANK CORP	1.900.000	2.127.871	0,53
BOOKING HOLDINGS INC	13.550	2.112.439	0,53
EDPPL 4.375 04/32	2.000.000	2.092.280	0,53
MERCK + CO. INC.	18.500	2.079.288	0,52
CIGNA CORP	8.564	2.065.008	0,52
SUMITOMO MITSUI FINA	60.000	2.049.137	0,52
PALANTIR TECHNOLOGIE	20.000	2.040.934	0,51
ELIASO 3.875 06/31	2.000.000	2.030.460	0,51
ECOLAB INC	8.330	2.029.932	0,51

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2026		Relazione di gestione al 30/12/2025	
ATTIVITÀ	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	390.821.111	98,13	360.314.635	98,14
A1. Titoli di debito	54.794.113	13,76	54.382.098	14,81
A1.1 titoli di Stato	8.201.827	2,06	11.974.647	3,26
A1.2 altri	46.592.286	11,70	42.407.451	11,55
A2. Titoli di capitale	330.054.772	82,87	299.988.806	81,71
A3. Parti di OICR	5.972.226	1,50	5.943.731	1,62
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	427.788	0,11	427.788	0,12
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	427.788	0,11	427.788	0,12
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	3.491.617	0,88	3.571.439	0,97
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	3.491.617	0,88	3.571.439	0,97
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	2.627.804	0,66	1.714.737	0,47
F1. Liquidità disponibile	3.034.937	0,76	1.613.130	0,44
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	360.155	0,09	289.941	0,08
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-767.288	-0,19	-188.334	-0,05
G. ALTRE ATTIVITÀ	893.297	0,22	1.100.763	0,30
G1. Ratei attivi	665.079	0,16	869.915	0,24
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	228.218	0,06	230.848	0,06
TOTALE ATTIVITÀ	398.261.617	100,00	367.129.362	100,00

	Situazione al 30/06/2026	Relazione di gestione al 30/12/2025
PASSIVITÀ E NETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	1.409.872	5.096.997
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	353.137	99.157
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	353.137	99.157
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri	340.649	317.196
N. ALTRE PASSIVITÀ	328.861	296.528
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	11.788	20.668
TOTALE PASSIVITÀ	2.103.658	5.513.350
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	396.157.959	361.616.012
LA Numero delle quote in circolazione	9.425.758,654	9.802.701,210
I Numero delle quote in circolazione	2.254.404,840	2.292.300,417
LA Valore complessivo netto della classe	312.036.064	286.493.924
I Valore complessivo netto della classe	84.121.895	75.122.088
LA Valore unitario delle quote	33,105	29,226
I Valore unitario delle quote	37,314	32,771

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	143.110,789
Quote rimborsate	181.006,366

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	233.089,772
Quote rimborsate	610.032,328

COMMISSIONI DI PERFORMANCE NELL'ESERCIZIO

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe I
Importo delle commissioni di performance addebitate	774.690,31
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,92%

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe LA
Importo delle commissioni di performance addebitate	2.899.446,62
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,93%

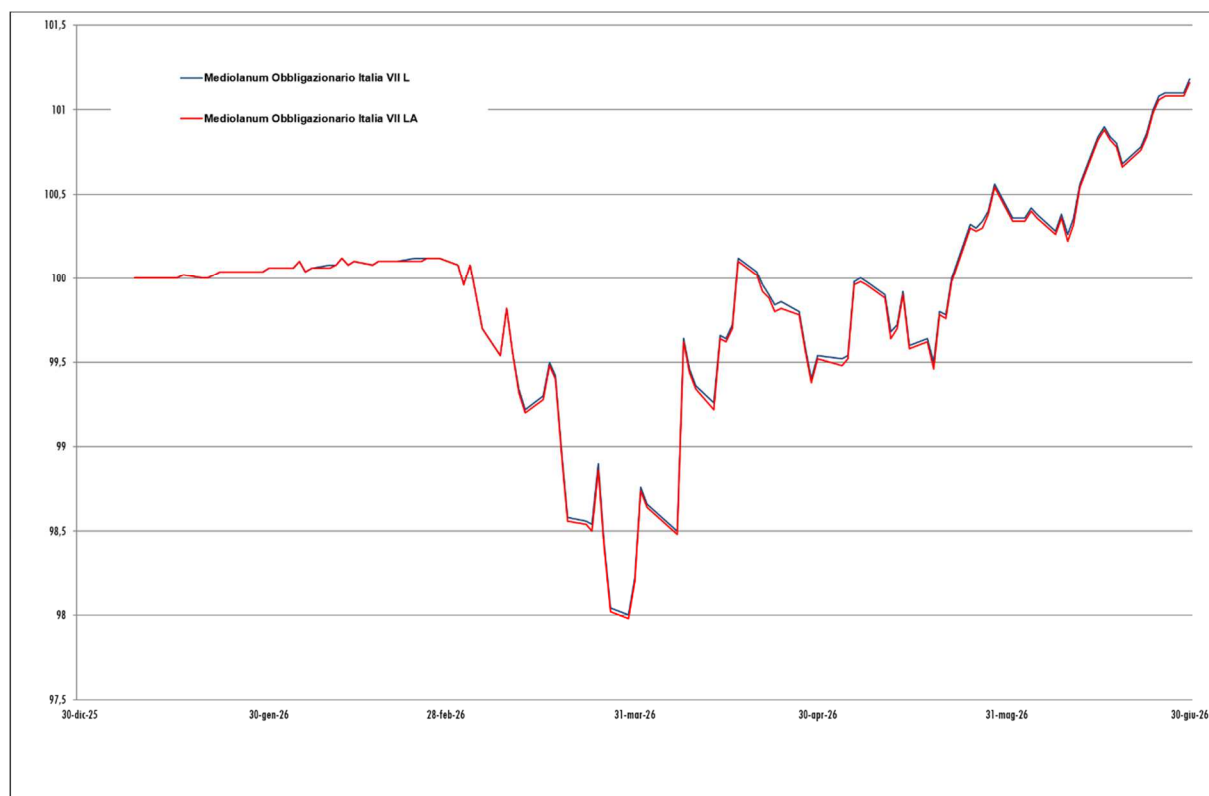
Mediolanum Obbligazionario Italia VII

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (1,18%) e per la classe LA (1,16%) gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

Nel periodo di riferimento non risultano posizioni di clientela istituzionale.

Andamento del valore della quota nel 1° semestre 2026



Benchmark

La natura flessibile del Fondo e lo stile di gestione adottato non consentono di individuare un benchmark rappresentativo della politica di investimento attuata.

Gestione del Rischio

In data 9 gennaio è iniziato il periodo di sottoscrizione del Fondo. Nella fase iniziale, la liquidità è stata investita in titoli governativi a breve scadenza e successivamente il Fondo è stato gradualmente investito in titoli corporate. In uno scenario caratterizzato da

tensioni geopolitiche, il Fondo ha mantenuto un approccio attivo e opportunistico, intervenendo sia sul mercato secondario sia su quello primario. In particolare, sul primario, alla luce di attese di rialzo dei tassi da parte della BCE, il Fondo ha colto le opportunità offerte da emissioni High Yield e Investment Grade che presentavano interessanti rendimenti rispetto ai livelli osservabili sul mercato secondario.

Evoluzione prevedibile della gestione

Lo scenario macroeconomico e finanziario dei prossimi mesi resta caratterizzato da un grado di incertezza elevato, connesso principalmente all'evoluzione delle tensioni geopolitiche, alla dinamica dei prezzi energetici, alla persistenza dell'inflazione e alle conseguenti decisioni delle principali banche centrali. La crescita globale dovrebbe mantenersi positiva, sebbene con ritmi differenziati tra le principali aree economiche. Gli Stati Uniti continuano a beneficiare della solidità della domanda interna e degli investimenti, mentre nell'area euro la crescita rimane contenuta. In Cina, il rallentamento della domanda interna continua a convivere con una maggiore tenuta dell'industria e delle esportazioni. Sul fronte monetario, le aspettative di ulteriori tagli dei tassi, prevalenti all'inizio dell'anno, hanno lasciato spazio a una maggiore prudenza e a moderati rialzi. Le decisioni delle banche centrali continueranno a dipendere dall'evoluzione dei dati macroeconomici e, in particolare, dall'andamento dell'inflazione e del mercato del lavoro. Il quadro attuale resta tuttavia differente da quello osservato nel 2022. I tassi ufficiali si collocano già su livelli neutrali o restrittivi e, pur essendo aumentato il rischio di ulteriori interventi, le principali banche centrali non sembrano orientate, allo stato attuale, verso l'avvio di un nuovo e prolungato ciclo di inasprimento monetario. La recente riduzione dei prezzi energetici ha inoltre contribuito ad attenuare parte delle pressioni inflazionistiche e sui rendimenti obbligazionari, sebbene l'evoluzione del quadro geopolitico resti un importante elemento di rischio. Il mantenimento dei tassi di interesse su livelli relativamente elevati potrebbe continuare a sostenere il rendimento delle attività fruttifere detenute dal sistema bancario. Tale beneficio potrebbe essere parzialmente compensato dalla maggiore remunerazione della raccolta e dalla concorrenza tra intermediari per l'acquisizione e il mantenimento della liquidità della clientela. Il livello dei tassi e la moderazione della crescita richiedono inoltre un attento presidio del rischio di credito. Pur in assenza di segnali generalizzati di deterioramento, condizioni finanziarie restrittive per un periodo prolungato potrebbero incidere sulla capacità di rimborso di alcune categorie di famiglie e imprese, in particolare nei settori maggiormente esposti all'aumento dei costi di finanziamento e dell'energia. L'andamento positivo dei mercati finanziari e la crescita degli utili societari potrebbero sostenere la raccolta gestita e le commissioni collegate ai servizi di investimento e di gestione del risparmio. Permangono tuttavia rischi di volatilità, connessi alle valutazioni elevate raggiunte da alcuni comparti, all'evoluzione delle aspettative sui tassi e a eventuali nuovi episodi di tensione geopolitica. Il significativo fabbisogno di capitale generato dagli investimenti nell'intelligenza artificiale, nelle infrastrutture digitali, nell'energia e nella difesa potrebbe inoltre determinare un aumento delle emissioni azionarie e obbligazionarie. Tale evoluzione potrà ampliare le opportunità offerte dai mercati dei capitali, ma richiederà un'attenta valutazione della qualità degli emittenti, della sostenibilità dell'indebitamento e della capacità degli investimenti di produrre ritorni economici adeguati. In tale contesto, la Banca continuerà a operare secondo criteri di prudenza, mantenendo particolare attenzione alla qualità del credito, alla gestione della liquidità, alla solidità patrimoniale e all'evoluzione dei rischi di mercato e operativi. La diversificazione delle fonti di ricavo, il presidio dei costi e il mantenimento di un'adeguata capacità di adattamento alle variazioni dello scenario macroeconomico e regolamentare continueranno a rappresentare elementi centrali per la gestione. L'evoluzione dei risultati resterà pertanto legata alla capacità di cogliere le opportunità derivanti dal livello dei rendimenti e dalla domanda di servizi finanziari, preservando al contempo un profilo di rischio coerente con gli obiettivi aziendali.

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.

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

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale Attività
ENELIM FR 12/49	16.000.000	17.640.000	7,00
MONTE FR 02/32	11.600.000	11.554.992	4,59
BPEIM FR 12/49	10.600.000	11.543.930	4,59
ISPIM FR 11/36	11.300.000	11.468.935	4,56
UCGIM 4.3 01/31	10.000.000	10.320.500	4,10
USIMIT FR 12/99	8.048.000	8.558.887	3,40
CDPRTI 3.875 09/31	8.000.000	8.151.360	3,24
ATOSTR 4.25 06/32	7.500.000	7.722.300	3,07
UCGIM FR 12/99	6.900.000	7.390.452	2,94
PRYIM 3.875 11/31	7.000.000	7.146.860	2,84
LTMCIM 4.875 01/31	7.000.000	7.140.000	2,84
ATIM 3.375 02/32	7.200.000	7.103.808	2,82
ISPIM FR 12/99	6.200.000	6.789.620	2,70
ATLIM 3.7 09/31	6.600.000	6.493.146	2,58
BAMIIM FR 12/49	5.800.000	6.296.480	2,50
IGIM 4.125 06/32	6.000.000	6.196.440	2,46
NEXIIM 3.875 05/31	6.000.000	6.081.720	2,42
BAMIIM 3 02/31	5.805.000	5.723.033	2,28
ISPIM FR 12/99	5.000.000	5.700.000	2,27
ASSGEN FR 12/99	5.500.000	5.534.375	2,20
UCGIM FR 06/37	5.000.000	5.058.300	2,01
FIBCOF FR 06/31	5.000.000	5.056.350	2,01
BAMIIM FR 01/36	5.000.000	5.021.700	2,00
ENELIM 0.875 01/31	5.000.000	4.494.600	1,79
HERIM 3.25 07/31	4.500.000	4.488.435	1,78
ASSGEN 2.429 07/31	4.395.000	4.183.688	1,66
SRGIM 3.375 11/31	4.000.000	4.001.520	1,59
PRYIM FR 12/99	3.544.000	3.668.040	1,46
IPGIM 4.125 07/31	2.525.000	2.529.015	1,01
ASSGEN 5.8 07/32	2.000.000	2.203.640	0,88
FINBAN FR 12/49	2.000.000	2.149.420	0,86
SPMIM 4.875 05/30	2.000.000	2.085.840	0,83
IREIM 3.875 07/32	2.000.000	2.036.680	0,81
BACRED FR 07/30	2.000.000	2.024.420	0,81
BAMIIM FR 10/31	2.000.000	1.975.460	0,79
STLA 3.875 06/31	2.000.000	1.962.220	0,78
BAMIIM FR 09/30	1.861.000	1.888.431	0,75
FIBCOF 5.125 06/32	1.700.000	1.744.829	0,69
AEMSPA FR 12/49	1.479.000	1.511.730	0,60
ENIIM FR 12/99	1.442.000	1.427.580	0,57
FIBCOF 4.75 06/30	1.000.000	1.018.200	0,41
HERIM 3.5 06/32	1.000.000	1.000.710	0,40
ADRI 3.625 06/32	1.000.000	998.160	0,40
UCGIM FR 09/31	1.000.000	988.620	0,39
ALMAIN 5 10/30	1.000.000	973.110	0,39
ATOSTR 2 01/30	1.000.000	954.930	0,38
BACRED FR 09/35	900.000	914.778	0,36
IREIM 1 07/30	1.000.000	912.640	0,36
BAMIIM FR 12/99	690.000	771.151	0,31
FISITA 5.25 02/31	750.000	757.673	0,30

SITUAZIONE PATRIMONIALE

L'attività di gestione del fondo è iniziata il 9 gennaio 2026, quindi la relazione al 30 giugno 2026 non presenta dati comparativi.

Situazione al 30/06/2026		
ATTIVITÀ	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	245.811.388	97,73
A1. Titoli di debito	245.811.388	97,73
A1.1 titoli di Stato		
A1.2 altri	245.811.388	97,73
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	564.167	0,22
F1. Liquidità disponibile	2.389.043	0,95
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.824.876	-0,73
G. ALTRE ATTIVITÀ	5.162.229	2,05
G1. Ratei attivi	5.162.229	2,05
G2. Risparmio di imposta		
G3. Altre		
TOTALE ATTIVITÀ	251.537.784	100,00

	Situazione al 30/06/2026
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	14.303
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	14.303
M2. Proventi da distribuire	
M3. Altri	
N. ALTRE PASSIVITÀ	110.986
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	108.581
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre	2.405
TOTALE PASSIVITÀ	125.289
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	251.412.495
LA Numero delle quote in circolazione	41.734.526,753
L Numero delle quote in circolazione	7.968.883,311
I Numero delle quote in circolazione	-
LA Valore complessivo netto della classe	211.095.900
L Valore complessivo netto della classe	40.316.595
I Valore complessivo netto della classe	-
LA Valore unitario delle quote	5,058
L Valore unitario delle quote	5,059
I Valore unitario delle quote	-

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	8.081.034,662
Quote rimborsate	112.151,351

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	42.766.125,878
Quote rimborsate	1.031.599,125

Nel periodo in esame non sono state emesse quote per la classe I.

Mediolanum Obbligazionario Italia VIII

Performance del Fondo

Il fondo di nuova istituzione prevede una finestra di sottoscrizione dal 20 marzo 2026 al 19 giugno 2026. Durante questo periodo, e fino al 3 luglio 2026, il valore della quota è fisso e pari a 5 euro.

Gestione del Rischio

In data 20 marzo è iniziato il periodo di sottoscrizione del Fondo. Nella fase iniziale, la liquidità è stata investita in titoli governativi a breve scadenza e successivamente il Fondo è stato gradualmente investito in titoli *corporate*. Nella parte finale del semestre, si è conclusa la costruzione del portafoglio, caratterizzato sia da emissioni *Investment Grade* sia *High Yield*.

Evoluzione prevedibile della gestione

Lo scenario macroeconomico e finanziario dei prossimi mesi resta caratterizzato da un grado di incertezza elevato, connesso principalmente all'evoluzione delle tensioni geopolitiche, alla dinamica dei prezzi energetici, alla persistenza dell'inflazione e alle conseguenti decisioni delle principali banche centrali. La crescita globale dovrebbe mantenersi positiva, sebbene con ritmi differenziati tra le principali aree economiche. Gli Stati Uniti continuano a beneficiare della solidità della domanda interna e degli investimenti, mentre nell'area euro la crescita rimane contenuta. In Cina, il rallentamento della domanda interna continua a convivere con una maggiore tenuta dell'industria e delle esportazioni. Sul fronte monetario, le aspettative di ulteriori tagli dei tassi, prevalenti all'inizio dell'anno, hanno lasciato spazio a una maggiore prudenza e a moderati rialzi. Le decisioni delle banche centrali continueranno a dipendere dall'evoluzione dei dati macroeconomici e, in particolare, dall'andamento dell'inflazione e del mercato del lavoro. Il quadro attuale resta tuttavia differente da quello osservato nel 2022. I tassi ufficiali si collocano già su livelli neutrali o restrittivi e, pur essendo aumentato il rischio di ulteriori interventi, le principali banche centrali non sembrano orientate, allo stato attuale, verso l'avvio di un nuovo e prolungato ciclo di inasprimento monetario. La recente riduzione dei prezzi energetici ha inoltre contribuito ad attenuare parte delle pressioni inflazionistiche e sui rendimenti obbligazionari, sebbene l'evoluzione del quadro geopolitico resti un importante elemento di rischio. Il mantenimento dei tassi di interesse su livelli relativamente elevati potrebbe continuare a sostenere il rendimento delle attività fruttifere detenute dal sistema bancario. Tale beneficio potrebbe essere parzialmente compensato dalla maggiore remunerazione della raccolta e dalla concorrenza tra intermediari per l'acquisizione e il mantenimento della liquidità della clientela. Il livello dei tassi e la moderazione della crescita richiedono inoltre un attento presidio del rischio di credito. Pur in assenza di segnali generalizzati di deterioramento, condizioni finanziarie restrittive per un periodo prolungato potrebbero incidere sulla capacità di rimborso di alcune categorie di famiglie e imprese, in particolare nei settori maggiormente esposti all'aumento dei costi di finanziamento e dell'energia. L'andamento positivo dei mercati finanziari e la crescita degli utili societari potrebbero sostenere la raccolta gestita e le commissioni collegate ai servizi di investimento e di gestione del risparmio. Permangono tuttavia rischi di volatilità, connessi alle valutazioni elevate raggiunte da alcuni comparti, all'evoluzione delle aspettative sui tassi e a eventuali nuovi episodi di tensione geopolitica. Il significativo fabbisogno di capitale generato dagli investimenti nell'intelligenza artificiale, nelle infrastrutture digitali, nell'energia e nella difesa potrebbe inoltre determinare un aumento delle emissioni azionarie e obbligazionarie. Tale evoluzione potrà ampliare le opportunità offerte dai mercati dei capitali, ma richiederà un'attenta valutazione della qualità degli emittenti, della sostenibilità dell'indebitamento e della capacità degli investimenti di produrre ritorni economici adeguati. In tale contesto, la Banca continuerà a operare secondo criteri di prudenza,

mantenendo particolare attenzione alla qualità del credito, alla gestione della liquidità, alla solidità patrimoniale e all'evoluzione dei rischi di mercato e operativi. La diversificazione delle fonti di ricavo, il presidio dei costi e il mantenimento di un'adeguata capacità di adattamento alle variazioni dello scenario macroeconomico e regolamentare continueranno a rappresentare elementi centrali per la gestione. L'evoluzione dei risultati resterà pertanto legata alla capacità di cogliere le opportunità derivanti dal livello dei rendimenti e dalla domanda di servizi finanziari, preservando al contempo un profilo di rischio coerente con gli obiettivi aziendali.

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.

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

Titolo	Quantità	Controvalore in euro	% su Totale Attività
ATLIM 4.375 01/32	7.000.000	7.054.738	5,62
ATIM 3.375 02/32	7.000.000	6.906.480	5,49
UCGIM FR 04/32	6.000.000	6.059.220	4,82
IGIM 3.625 04/32	6.000.000	6.045.780	4,81
HERIM 3.5 06/32	5.800.000	5.804.118	4,62
TRNIM 3.125 02/32	5.799.000	5.729.296	4,56
MONTE FR 02/32	5.500.000	5.478.660	4,37
CASSAC 3.75 05/30	5.000.000	5.045.300	4,02
ISPIM FR 12/99	4.000.000	4.560.000	3,63
FINBAN FR 05/32	4.500.000	4.541.040	3,62
LTMCIM 4.625% 04/32	4.500.000	4.532.490	3,61
FIBCOF 5.375 04/31	4.000.000	4.145.960	3,30
BPEIM FR 01/31	4.000.000	4.037.600	3,22
ACEIM 3.375 07/32	3.750.000	3.742.388	2,98
ENELIM 0.5 06/30	4.000.000	3.633.280	2,90
CDPRTI 3.875 09/31	3.000.000	3.056.760	2,44
UCGIM FR 12/99	2.852.000	3.054.720	2,43
ISPIM FR 11/36	3.000.000	3.044.850	2,43
STLA 3.875 06/31	3.000.000	2.943.330	2,35
UCGIM FR 05/36	2.500.000	2.527.350	2,01
USIMIT FR 12/99	2.000.000	2.126.960	1,70
ATOSTR 4.75 01/31	2.000.000	2.103.880	1,68
ENIIM FR 12/99	2.000.000	2.030.160	1,62
BNSSELL FR 04/31	2.000.000	2.006.880	1,60
SRGIM 3.375 11/31	2.000.000	2.000.760	1,59
BANDES FR 01.31	2.000.000	1.980.120	1,58
ENIIM FR 12/99	2.000.000	1.980.000	1,58
BAMIIM FR 10/31	2.000.000	1.975.460	1,57
RATEIT 4.375 07/29	1.800.000	1.848.852	1,47
ENELIM 0.875 01/31	2.000.000	1.797.840	1,43
BAMIIM FR 12/49	1.500.000	1.628.400	1,30
SRGIM FR 12/99	1.000.000	1.018.640	0,81
STLA FR 12/99	1.000.000	978.430	0,78
ALMAIN 5 10/30	1.000.000	973.110	0,78
BPEIM FR 12/99	700.000	714.014	0,57
FERROV 3.25 06.31	700.000	700.042	0,56
LDIM FR 12/30	400.000	402.460	0,32
TITANL 6.5 07/32	400.000	399.524	0,32
BUBBID 6.5 09/31	350.000	357.907	0,29
LUTECH 8.125 05/31	350.000	357.875	0,29
FIREBC 6.25 02/31	350.000	355.513	0,28
DOLCTH FR 07/32	350.000	352.601	0,28
IRCAIM FR 12/29	350.000	352.275	0,28
SAMMNT FR 10/31	350.000	352.048	0,28
SOMACI FR 11/31	350.000	351.967	0,28
NXTURE FR 07/32	350.000	351.596	0,28
BIOFSP FR 12/29	350.000	351.463	0,28
DUOMBI FR 01/32	300.000	302.460	0,24
FISITA FR 02/31	200.000	201.660	0,16

SITUAZIONE PATRIMONIALE

L'attività di gestione del fondo è iniziata il 20 marzo 2026, quindi la relazione al 30 giugno 2026 non presenta dati comparativi.

Situazione al 30/06/2026		
ATTIVITÀ	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	122.296.257	97,43
A1. Titoli di debito	122.296.257	97,43
A1.1 titoli di Stato		
A1.2 altri	122.296.257	97,43
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	1.792.878	1,43
F1. Liquidità disponibile	6.698.945	5,34
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	8.112.160	6,46
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-13.018.227	-10,37
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.431.414	1,14
G1. Ratei attivi	1.431.414	1,14
G2. Risparmio di imposta		
G3. Altre		
TOTALE ATTIVITÀ	125.520.549	100,00

	Situazione al 30/06/2026
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	24.995
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	24.995
M2. Proventi da distribuire	
M3. Altri	
N. ALTRE PASSIVITÀ	54.888
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	52.483
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre	2.405
TOTALE PASSIVITÀ	79.883
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	125.440.666
LA Numero delle quote in circolazione	19.920.442,478
L Numero delle quote in circolazione	5.043.298,600
I Numero delle quote in circolazione	-
LA Valore complessivo netto della classe	100.096.130
L Valore complessivo netto della classe	25.344.536
I Valore complessivo netto della classe	-
LA Valore unitario delle quote	5,025
L Valore unitario delle quote	5,025
I Valore unitario delle quote	-

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	5.052.377,696
Quote rimborsate	9.079,096

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	20.020.329,822
Quote rimborsate	99.887,344

Nel periodo in esame non sono state emesse quote per la classe I.

Mediolanum Orizzonte Italia

Performance del Fondo

Il fondo di nuova istituzione prevede una finestra di sottoscrizione dal 19 maggio 2026 al 18 agosto 2026. Durante questo periodo, e fino al 01 settembre 2026, il valore della quota è fisso e pari a 5 euro.

Gestione del Rischio

Con l'avvio della finestra di sottoscrizione del Fondo (19 maggio), la liquidità è stata allocata in strumenti obbligazionari governativi con scadenza a breve termine. Solo successivamente, con la conclusione di tale periodo, si provvederà progressivamente a investire in titoli corporate.

Evoluzione prevedibile della gestione

Lo scenario macroeconomico e finanziario dei prossimi mesi resta caratterizzato da un grado di incertezza elevato, connesso principalmente all'evoluzione delle tensioni geopolitiche, alla dinamica dei prezzi energetici, alla persistenza dell'inflazione e alle conseguenti decisioni delle principali banche centrali. La crescita globale dovrebbe mantenersi positiva, sebbene con ritmi differenziati tra le principali aree economiche. Gli Stati Uniti continuano a beneficiare della solidità della domanda interna e degli investimenti, mentre nell'area euro la crescita rimane contenuta. In Cina, il rallentamento della domanda interna continua a convivere con una maggiore tenuta dell'industria e delle esportazioni. Sul fronte monetario, le aspettative di ulteriori tagli dei tassi, prevalenti all'inizio dell'anno, hanno lasciato spazio a una maggiore prudenza e a moderati rialzi. Le decisioni delle banche centrali continueranno a dipendere dall'evoluzione dei dati macroeconomici e, in particolare, dall'andamento dell'inflazione e del mercato del lavoro. Il quadro attuale resta tuttavia differente da quello osservato nel 2022. I tassi ufficiali si collocano già su livelli neutrali o restrittivi e, pur essendo aumentato il rischio di ulteriori interventi, le principali banche centrali non sembrano orientate, allo stato attuale, verso l'avvio di un nuovo e prolungato ciclo di inasprimento monetario. La recente riduzione dei prezzi energetici ha inoltre contribuito ad attenuare parte delle pressioni inflazionistiche e sui rendimenti obbligazionari, sebbene l'evoluzione del quadro geopolitico resti un importante elemento di rischio. Il mantenimento dei tassi di interesse su livelli relativamente elevati potrebbe continuare a sostenere il rendimento delle attività fruttifere detenute dal sistema bancario. Tale beneficio potrebbe essere parzialmente compensato dalla maggiore remunerazione della raccolta e dalla concorrenza tra intermediari per l'acquisizione e il mantenimento della liquidità della clientela. Il livello dei tassi e la moderazione della crescita richiedono inoltre un attento presidio del rischio di credito. Pur in assenza di segnali generalizzati di deterioramento, condizioni finanziarie restrittive per un periodo prolungato potrebbero incidere sulla capacità di rimborso di alcune categorie di famiglie e imprese, in particolare nei settori maggiormente esposti all'aumento dei costi di finanziamento e dell'energia. L'andamento positivo dei mercati finanziari e la crescita degli utili societari potrebbero sostenere la raccolta gestita e le commissioni collegate ai servizi di investimento e di gestione del risparmio. Permangono tuttavia rischi di volatilità, connessi alle valutazioni elevate raggiunte da alcuni comparti, all'evoluzione delle aspettative sui tassi e a eventuali nuovi episodi di tensione geopolitica. Il significativo fabbisogno di capitale generato dagli investimenti nell'intelligenza artificiale, nelle infrastrutture digitali, nell'energia e nella difesa potrebbe inoltre determinare un aumento delle emissioni azionarie e obbligazionarie. Tale evoluzione potrà ampliare le opportunità offerte dai mercati dei capitali, ma richiederà un'attenta valutazione della qualità degli emittenti, della sostenibilità dell'indebitamento e della capacità degli investimenti di produrre ritorni economici adeguati. In tale contesto, la Banca continuerà a operare secondo criteri di prudenza, mantenendo particolare attenzione alla qualità del credito, alla gestione della liquidità, alla solidità patrimoniale e all'evoluzione dei

rischi di mercato e operativi. La diversificazione delle fonti di ricavo, il presidio dei costi e il mantenimento di un'adeguata capacità di adattamento alle variazioni dello scenario macroeconomico e regolamentare continueranno a rappresentare elementi centrali per la gestione. L'evoluzione dei risultati resterà pertanto legata alla capacità di cogliere le opportunità derivanti dal livello dei rendimenti e dalla domanda di servizi finanziari, preservando al contempo un profilo di rischio coerente con gli obiettivi aziendali.

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.

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

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale Attività
BOTS ZC 07/26	9.500.000	9.449.157	28,64
BOTS ZC 09/26	6.500.000	6.422.023	19,46
BTPS 3.1 08/26	5.500.000	5.506.325	16,68
BTPS 0 08/26	2.600.000	2.594.670	7,87
BTPS 2.1 07/26	1.500.000	1.499.790	4,55
BOTS ZC 09/26	1.000.000	979.234	2,97
BOTS ZC 07/26	500.000	490.227	1,49
CCTS FR 10/28	100.000	101.600	0,31

SITUAZIONE PATRIMONIALE

L'attività di gestione del fondo è iniziata il 19 maggio 2026, quindi la relazione al 30 giugno 2026 non presenta dati comparativi.

Situazione al 30/06/2026		
ATTIVITÀ	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	27.043.026	81,97
A1. Titoli di debito	27.043.026	81,97
A1.1 titoli di Stato	27.043.026	81,97
A1.2 altri		
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	5.762.837	17,47
F1. Liquidità disponibile	5.762.837	17,47
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
G. ALTRE ATTIVITÀ	183.078	0,56
G1. Ratei attivi	183.078	0,56
G2. Risparmio di imposta		
G3. Altre		
TOTALE ATTIVITÀ	32.988.941	100,00

	Situazione al 30/06/2026
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	788
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	788
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre	
TOTALE PASSIVITÀ	788
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	32.988.153
LA Numero delle quote in circolazione	6.591.705,324
L Numero delle quote in circolazione	-
I Numero delle quote in circolazione	-
LA Valore complessivo netto della classe	32.988.153
L Valore complessivo netto della classe	-
I Valore complessivo netto della classe	-
LA Valore unitario delle quote	5,004
L Valore unitario delle quote	-
I Valore unitario delle quote	-

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	6.601.703,516
Quote rimborsate	9.998,192

Nel periodo in esame non sono state emesse quote per la classe I.

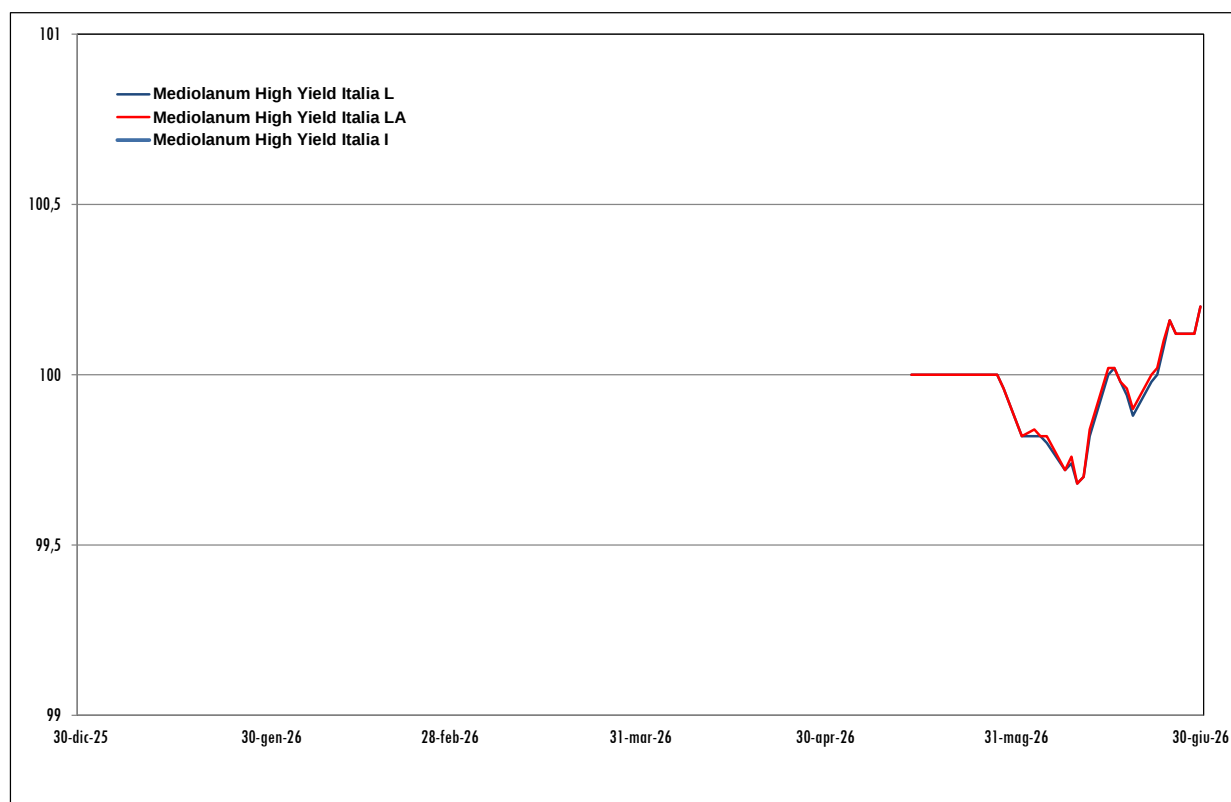
Mediolanum High Yield Italia

Performance del Fondo

Il fondo di nuova istituzione con data inizio collocamento 19 maggio 2026 (con quota fissa a 5 euro fino al 1° giugno 2026) ha registrato una performance positiva nel periodo di riferimento per la classe L e LA dello 0,20% gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

Nel periodo di riferimento non risultano posizioni di clientela istituzionale.

Andamento del valore della quota nel 1° semestre 2026



Benchmark

La natura flessibile del Fondo e lo stile di gestione adottato non consentono di individuare un benchmark rappresentativo della politica di investimento attuata.

Gestione del Rischio

In un contesto di maggiore incertezza sui mercati obbligazionari derivante dalle tensioni geopolitiche, il 19 maggio il Fondo ha iniziato l'attività di costruzione del portafoglio investendo inizialmente in Titoli di Stato a breve scadenza e successivamente sia in emissioni corporate rispettando le caratteristiche definite da Prospetto. Il Fondo ha operato in modo selettivo sul mercato secondario, individuando opportunità prevalentemente nel comparto High Yield e in parte in quello Investment Grade. Il Fondo, inoltre, ha mantenuto un approccio attivo sul mercato primario, dove, in seguito al rialzo dei tassi, alcune nuove emissioni hanno offerto opportunità di rendimento interessanti.

Evoluzione prevedibile della gestione

Lo scenario macroeconomico e finanziario dei prossimi mesi resta caratterizzato da un grado di incertezza elevato, connesso principalmente all'evoluzione delle tensioni geopolitiche, alla dinamica dei prezzi energetici, alla persistenza dell'inflazione e alle conseguenti decisioni delle principali banche centrali. La crescita globale dovrebbe mantenersi positiva, sebbene con ritmi differenziati tra le principali aree economiche. Gli Stati Uniti continuano a beneficiare della solidità della domanda interna e degli investimenti, mentre nell'area euro la crescita rimane contenuta. In Cina, il rallentamento della domanda interna continua a convivere con una maggiore tenuta dell'industria e delle esportazioni. Sul fronte monetario, le aspettative di ulteriori tagli dei tassi, prevalenti all'inizio dell'anno, hanno lasciato spazio a una maggiore prudenza e a moderati rialzi. Le decisioni delle banche centrali continueranno a dipendere dall'evoluzione dei dati macroeconomici e, in particolare, dall'andamento dell'inflazione e del mercato del lavoro. Il quadro attuale resta tuttavia differente da quello osservato nel 2022. I tassi ufficiali si collocano già su livelli neutrali o restrittivi e, pur essendo aumentato il rischio di ulteriori interventi, le principali banche centrali non sembrano orientate, allo stato attuale, verso l'avvio di un nuovo e prolungato ciclo di inasprimento monetario. La recente riduzione dei prezzi energetici ha inoltre contribuito ad attenuare parte delle pressioni inflazionistiche e sui rendimenti obbligazionari, sebbene l'evoluzione del quadro geopolitico resti un importante elemento di rischio. Il mantenimento dei tassi di interesse su livelli relativamente elevati potrebbe continuare a sostenere il rendimento delle attività fruttifere detenute dal sistema bancario. Tale beneficio potrebbe essere parzialmente compensato dalla maggiore remunerazione della raccolta e dalla concorrenza tra intermediari per l'acquisizione e il mantenimento della liquidità della clientela. Il livello dei tassi e la moderazione della crescita richiedono inoltre un attento presidio del rischio di credito. Pur in assenza di segnali generalizzati di deterioramento, condizioni finanziarie restrittive per un periodo prolungato potrebbero incidere sulla capacità di rimborso di alcune categorie di famiglie e imprese, in particolare nei settori maggiormente esposti all'aumento dei costi di finanziamento e dell'energia. L'andamento positivo dei mercati finanziari e la crescita degli utili societari potrebbero sostenere la raccolta gestita e le commissioni collegate ai servizi di investimento e di gestione del risparmio. Permangono tuttavia rischi di volatilità, connessi alle valutazioni elevate raggiunte da alcuni comparti, all'evoluzione delle aspettative sui tassi e a eventuali nuovi episodi di tensione geopolitica. Il significativo fabbisogno di capitale generato dagli investimenti nell'intelligenza artificiale, nelle infrastrutture digitali, nell'energia e nella difesa potrebbe inoltre determinare un aumento delle emissioni azionarie e obbligazionarie. Tale evoluzione potrà ampliare le opportunità offerte dai mercati dei capitali, ma richiederà un'attenta valutazione della qualità degli emittenti, della sostenibilità dell'indebitamento e della capacità degli investimenti di produrre ritorni economici adeguati. In tale contesto, la Banca continuerà a operare secondo criteri di prudenza, mantenendo particolare attenzione alla qualità del credito, alla gestione della liquidità, alla solidità patrimoniale e all'evoluzione dei rischi di mercato e operativi. La diversificazione delle fonti di ricavo, il presidio dei costi e il mantenimento di un'adeguata capacità di adattamento alle variazioni dello scenario macroeconomico e regolamentare continueranno a rappresentare elementi centrali per la gestione. L'evoluzione dei risultati resterà pertanto legata alla capacità di cogliere le opportunità derivanti dal livello dei rendimenti e dalla domanda di servizi finanziari, preservando al contempo un profilo di rischio coerente con gli obiettivi aziendali.

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.

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

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale Attività
ISHARES EURO HY CORP	22.000	2.007.280	4,48
X EUR HY CORP BOND 1	79.000	1.924.835	4,30
LTMCIM 4.625% 04/32	1.900.000	1.913.718	4,28
VITTAS 4.782 06/36	1.852.000	1.868.427	4,18
BPEIM FR 12/99	1.500.000	1.530.030	3,43
UNIIM FR 12/99	1.500.000	1.527.075	3,42
FIBCOF 5.375 04/31	1.350.000	1.399.262	3,14
ISPIM FR 12/99	1.000.000	1.140.000	2,55
FINBAN FR 12/49	1.000.000	1.074.710	2,41
UCGIM FR 12/99	1.000.000	1.071.080	2,40
ISPIM FR 11/36	1.000.000	1.014.950	2,27
UCGIM FR 12/99	1.000.000	1.003.240	2,25
RATEIT 4.375 07/29	900.000	924.426	2,07
TITANL 6.5 07/32	825.000	824.018	1,85
UCGIM FR 05/36	800.000	808.752	1,81
FERROV 3.25 06.31	800.000	800.048	1,79
ENIIM 0.375 06/28	770.000	736.143	1,65
SAMMNT FR 10/31	700.000	704.095	1,58
NEGENT FR 06/33	667.000	673.843	1,51
DOBIM 7 02/30	600.000	628.392	1,41
GOLGOO FR 04/33	600.000	609.816	1,37
MONTE FR 11/30	600.000	605.982	1,36
FINBAN FR 05/32	600.000	605.472	1,36
FISITA FR 02/31	600.000	604.980	1,36
ATLIM 4.375 01/32	600.000	604.692	1,36
NXTURE FR 07/32	600.000	602.736	1,35
BIOFSP FR 12/29	600.000	602.508	1,35
BAMIIM FR 12/49	500.000	542.800	1,22
STLA FR 12/99	550.000	538.137	1,21
LUTECH 8.125 05/31	500.000	511.250	1,15
ENIIM FR 12/99	500.000	507.540	1,14
DUOMBI FR 01/32	500.000	504.100	1,13
DOLCTH FR 07/32	500.000	503.715	1,13
IRCAIM FR 12/29	500.000	503.250	1,13
SOMACI FR 11/31	500.000	502.810	1,13
BANDES FR 01.31	500.000	495.030	1,11
ENIIM FR 12/99	500.000	495.000	1,11
STLA 3.875 06/31	500.000	490.555	1,10
ALMAIN 5 10/30	500.000	486.555	1,09
BPEIM FR 12/99	400.000	418.528	0,94
BAMIIM FR 12/99	400.000	414.500	0,93
AMCOSP 3.25 04/30	400.000	400.956	0,90
USIMIT FR 12/99	300.000	319.044	0,72
TITIM 6.875 02/28	300.000	314.301	0,70
OPTICS 6.875 02/28	300.000	313.908	0,70
BNSELL FR 07/29	300.000	307.782	0,69
BUBBID FR 09/31	300.000	303.402	0,68
ENELIM FR 12/99	300.000	301.710	0,68
IREIM 1.5 10/27	300.000	294.624	0,66
ASSGEN 2.429 07/31	300.000	285.576	0,64
BUBBID 6.5 09/31	250.000	255.648	0,57

SITUAZIONE PATRIMONIALE

L'attività di gestione del fondo è iniziata il 19 maggio 2026, quindi la relazione al 30 giugno 2026 non presenta dati comparativi.

Situazione al 30/06/2026		
ATTIVITÀ	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	39.978.335	89,58
A1. Titoli di debito	36.046.220	80,77
A1.1 titoli di Stato		
A1.2 altri	36.046.220	80,77
A2. Titoli di capitale		
A3. Parti di OICR	3.932.115	8,81
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	4.235.899	9,49
F1. Liquidità disponibile	7.636.289	17,11
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	432.182	0,97
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.832.572	-8,59
G. ALTRE ATTIVITÀ	415.141	0,93
G1. Ratei attivi	415.141	0,93
G2. Risparmio di imposta		
G3. Altre		
TOTALE ATTIVITÀ	44.629.375	100,00

	Situazione al 30/06/2026
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	28.035
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	28.035
N2. Debiti di imposta	
N3. Altre	
TOTALE PASSIVITÀ	28.035
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	44.601.340
LA Numero delle quote in circolazione	7.075.054,611
L Numero delle quote in circolazione	1.827.519,076
I Numero delle quote in circolazione	-
LA Valore complessivo netto della classe	35.446.269
L Valore complessivo netto della classe	9.155.071
I Valore complessivo netto della classe	-
LA Valore unitario delle quote	5,010
L Valore unitario delle quote	5,010
I Valore unitario delle quote	-

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.827.519,076
Quote rimborsate	-

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	7.083.193,124
Quote rimborsate	8.138,513

Nel periodo in esame non sono state emesse quote per la classe I.

COMMISSIONI DI PERFORMANCE NELL'ESERCIZIO

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe L
Importo delle commissioni di performance addebitate	2.288,33
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,02%

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe LA
Importo delle commissioni di performance addebitate	8.548,57
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,02%

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

Lucio De Gasperis