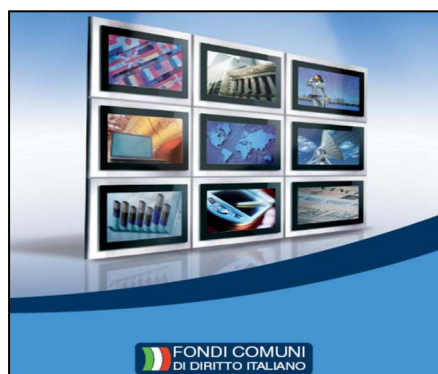




Relazione di gestione semestrale al 30 giugno 2026 dei Fondi

Mediolanum Risparmio Dinamico
Mediolanum Strategia Euro High Yield
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia
Mediolanum Obbligazionario Italia
Mediolanum Obbligazionario Italia II
Mediolanum Obbligazionario Italia III
Mediolanum Obbligazionario Italia IV
Mediolanum Obbligazionario Italia V
Mediolanum Obbligazionario Italia VI

RELAZIONE DI GESTIONE SEMESTRALE DEI FONDI AL 30 GIUGNO 2026

La relazione di gestione di riferimento al 30 giugno 2026 viene redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi, conformemente a quanto stabilito dal Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale ed è corredata dalla relazione degli amministratori. Si precisa inoltre che la relazione di gestione annuale del Fondo, intesa quale documento riferito ad un periodo complessivo di dodici mesi, viene redatta con la medesima data dell'ultima valorizzazione della quota di dicembre di ogni anno.

La presente relazione è stata redatta nel presupposto della continuità gestionale dei fondi nel periodo successivo di 12 mesi. La relazione di gestione semestrale è redatta in unità di euro.

I dati contenuti nella situazione patrimoniale sono stati posti a confronto con il periodo precedente mentre i dati contenuti nella sezione reddituale sono stati posti a confronto con l'intero esercizio precedente e il precedente semestre ove disponibile.

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	30/12/2025
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	30/12/2025
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 31/12/2025 al 30/06/2026	2° trim.	30/06/2026	31/03/2026	30/12/2025
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	30/12/2025
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.

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 White List ed Equiparati	Aliquota Sintetica
Mediolanum Risparmio Dinamico	31,70%	21,72%
Mediolanum Strategia Euro High Yield	1,45%	25,80%
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia	0%	26%
Mediolanum Obbligazionario Italia	0%	26%
Mediolanum Obbligazionario Italia II	0%	26%
Mediolanum Obbligazionario Italia III	0%	26%
Mediolanum Obbligazionario Italia IV	36,95%	21,01%
Mediolanum Obbligazionario Italia V*	0%	26%
Mediolanum Obbligazionario Italia VI*	0%	26%

* Per i fondi Mediolanum Obbligazionario Italia V e Mediolanum Obbligazionario Italia VI, le percentuali riportate fanno riferimento alla relazione di gestione annuale al 30/12/2025, in quanto trattasi di fondi di recente istituzione. Non è pertanto disponibile una media relativa agli ultimi due semestri, non essendo presente una relazione di gestione precedente.

Eventi di rilievo intervenuti nell'esercizio

Non sono stati rilevati eventi significativi intervenuti durante l'esercizio su nessuno dei Fondi

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non sono stati rilevati eventi significativi successivi alla chiusura dell'esercizio su nessuno dei Fondi.

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 Risparmio Dinamico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (0,42%), per la classe LA (0,45%) e per la classe I (0,62%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Andamento del valore della quota e del benchmark nel 1° semestre 2026



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

Parametro di riferimento

Il Fondo ha adottato un benchmark così composto:

60% ICE BoFa 1-3 years Euro Corporate Senior denominato in euro
40% ICE BoFa 1-3 years All Euro Government denominato in euro

Gestione del Rischio

Nel corso del primo semestre 2026 la gestione della componente obbligazionaria corporate ha continuato a rappresentare un elemento centrale della strategia di investimento del fondo. L'allocazione ha mantenuto un orientamento favorevole verso gli emittenti finanziari europei, con particolare attenzione alle obbligazioni senior del comparto bancario. Nel semestre, i titoli corporate hanno fornito un contributo positivo alla performance del fondo, sostenuta dal carry generato dal portafoglio, favorito da livelli di rendimento ancora interessanti rispetto alla media storica. Dopo il calo delle quotazioni osservato nel primo trimestre a causa delle tensioni geopolitiche, nel secondo trimestre si è assistito a un recupero dei corsi obbligazionari. Nel periodo, gli spread creditizi europei hanno mostrato una notevole resilienza anche nelle fasi di maggiore volatilità, beneficiando della solidità dei bilanci societari e della presenza di consistenti riserve di liquidità presso gli emittenti.

In tale contesto, la gestione ha perseguito un approccio attivo volto a cogliere opportunità di valore relativo tra emittenti, settori e differenti segmenti della curva dei rendimenti. Le operazioni di relative value, effettuate sia tra emittenti sia lungo la struttura temporale delle emissioni, hanno consentito di migliorare il profilo rendimento/rischio del portafoglio, contribuendo positivamente ai risultati complessivi della gestione.

Particolare attenzione è stata inoltre dedicata al mercato primario, che nel semestre ha continuato a registrare volumi elevati e una domanda sostenuta da parte degli investitori. In linea con la politica di investimento del fondo, è proseguita la partecipazione selettiva ai collocamenti di nuove emissioni coerenti con gli obiettivi di rendimento e con il profilo di rischio del fondo.

Per quanto riguarda la componente corporate italiana, nel semestre appena concluso l'attività gestionale è stata caratterizzata da operazioni sul mercato secondario su titoli aventi rendimenti interessanti. L'attenzione si è concentrata prevalentemente sul comparto bancario, sostenuto dalle aspettative di un orientamento più restrittivo della BCE in risposta alle pressioni inflazionistiche derivanti dalla crisi in Medio Oriente.

Nel periodo di riferimento, la duration del Fondo è stata mantenuta costante e superiore rispetto al benchmark, infine sono state effettuate operazioni di relative value, sfruttando il carry favorevole sulla curva di riferimento.

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.

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

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

Distribuzione dei proventi

In conformità a quanto previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione e con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la distribuzione dei proventi secondo quanto di seguito riportato:

Data Approvazione Consiglio di Amministrazione	Quote in circolazione	Provento distribuito (pro quota)	Provento distribuito (ammontare cash)	Decorrenza del pagamento	Numero cedola
24/07/2026	12.147.768,872	0,0150	182.216,53	30/07/2026	61

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

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 e rilevati alla data di regolamento;
- 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 sezione economica 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
BTPS 2.2 02/28	20.500.000	20.340.098	4,01
BTPS 2.8 06/29	17.000.000	17.015.300	3,34
BTPS 2.8 12/28	15.000.000	15.040.500	2,95
BTPS 3 09/29	13.500.000	13.572.900	2,66
BTPS 2.65 12/27	12.000.000	12.000.000	2,36
BTPS 2.65 06/28	12.000.000	11.991.600	2,36
FRTR 2.4 09/28	10.000.000	9.934.400	1,96
FRTR 2.75 02/29	9.500.000	9.501.995	1,87
BTPS 0.45 02/29	8.400.000	7.921.200	1,56
BTPS 2.7 10/27	7.000.000	7.004.900	1,38
BNP 4.375 01/29	6.000.000	6.123.060	1,21
SANTAN FR 04/29	6.000.000	6.014.280	1,18
SPGB 2.4 05/28	5.350.000	5.331.168	1,05
SOCGEN FR 09/29	4.000.000	4.130.040	0,81
INTNED FR 05/29	4.000.000	4.098.920	0,81
FRTR 0.75 05/28	4.000.000	3.858.960	0,76
TOTAL 1.375 10/29	4.000.000	3.802.000	0,75
BFCM 4.125 09/30	3.500.000	3.621.135	0,71
UCAJLN FR 02/29	3.500.000	3.612.665	0,71
MS FR 10/28	3.500.000	3.584.420	0,71
CABKSM 3.75 09/29	3.500.000	3.571.400	0,70
FRTR 2.5 09/27	3.210.000	3.204.864	0,63
BTPS 3.45 07/27	3.100.000	3.126.040	0,62
UCGIM FR 02/29	3.000.000	3.060.240	0,60
CMZB FR 03/28	3.000.000	3.037.470	0,60
DB FR 07/28	3.000.000	3.028.500	0,60
EFFFP 2.875 03/29	3.000.000	2.994.630	0,59
EDENFP 3.25 08/30	3.000.000	2.986.620	0,59
DB FR 02/31	3.000.000	2.970.720	0,59
CLNXSM 1.5 06/28	3.000.000	2.912.700	0,57
FRTR 0.75 02/28	3.000.000	2.908.170	0,57
BACR FR 08/29	3.000.000	2.842.710	0,56
BAC 1.662 04/28	2.800.000	2.774.352	0,55
MCFP 2.625 06/30	2.800.000	2.756.404	0,54
BTPS 2.1 08/27	2.600.000	2.584.140	0,51
GGB 3.875 06/28	2.500.000	2.559.925	0,50
ISPIM 5.25 01/30	2.380.000	2.544.506	0,50
VW 3.875 10/28	2.500.000	2.536.550	0,50
ALDFP 3.875 01/28	2.500.000	2.531.400	0,50
UBS FR 08/28	2.500.000	2.529.525	0,50
C FR 09/28	2.500.000	2.523.200	0,50
BBVASM 3.375 09/27	2.500.000	2.516.600	0,50
FMEGR 3.125 12/28	2.500.000	2.501.975	0,49
BTPS 2.55 02/27	2.500.000	2.499.825	0,49
SPGB 1.5 04/27	2.500.000	2.479.225	0,49
WFC FR 07/29	2.500.000	2.478.450	0,49
CAPFP 1.75 04/28	2.500.000	2.452.075	0,48
ORAFP 1.375 03/28	2.500.000	2.437.950	0,48
BTPS 2.95 02/27	2.400.000	2.405.688	0,47
MBGGR 3.2 05/29	2.400.000	2.400.480	0,47

SITUAZIONE PATRIMONIALE

		Relazione di gestione 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	493.774.642	97,17	442.202.259	97,31	
A1. Titoli di debito	493.774.642	97,17	442.202.259	97,31	
A1.1 titoli di Stato	168.386.420	33,14	142.266.172	31,31	
A1.2 altri	325.388.222	64,03	299.936.087	66,00	
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	83.637	0,02	173.187	0,04	
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	83.637	0,02	173.187	0,04	
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	8.494.405	1,67	6.525.508	1,44	
F1. Liquidità disponibile	7.542.661	1,48	6.507.670	1,43	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	955.794	0,19	23.448	0,01	
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4.050	0,00	-5.610	0,00	
G. ALTRE ATTIVITÀ	5.774.844	1,14	5.516.288	1,21	
G1. Ratei attivi	5.773.765	1,14	5.516.286	1,21	
G2. Risparmio di imposta					
G3. Altre	1.079	0,00	2	0,00	
TOTALE ATTIVITÀ	508.127.528	100,00	454.417.242	100,00	

	Relazione di gestione 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	135.144	26.689
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	135.029	26.598
M2. Proventi da distribuire	115	91
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	142.460	121.126
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	124.557	103.629
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	17.903	17.497
TOTALE PASSIVITÀ	277.604	147.815
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	507.849.924	454.269.427
I Numero delle quote in circolazione	38.726.516,750	31.098.728,471
LA Numero delle quote in circolazione	41.599.371,232	39.607.097,705
L Numero delle quote in circolazione	12.176.635,985	12.722.269,732
I Valore complessivo netto della classe	220.732.681	176.167.115
LA Valore complessivo netto della classe	224.826.298	213.115.497
L Valore complessivo netto della classe	62.290.945	64.986.815
I Valore unitario delle quote	5,700	5,665
LA Valore unitario delle quote	5,405	5,381
L Valore unitario delle quote	5,116	5,108

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	563.300,626
Quote rimborsate	1.108.934,373

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	21.949.778,492
Quote rimborsate	14.321.990,213

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	9.260.970,285
Quote rimborsate	7.268.696,758

COMMISSIONI DI PERFORMANCE NELL'ESERCIZIO

Nel periodo di riferimento il fondo non ha pagato commissioni di performance.

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione semestrale al 30/06/2026	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	6.557.122	9.074.271	5.216.317
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-341.141	695.520	464.302
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-2.176.136	415.311	-1.796.099
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI Risultato gestione strumenti finanziari quotati	4.039.845	10.185.102	3.884.520
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito			
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito			
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI Risultato gestione strumenti finanziari non quotati			
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	72.360	17.560	-69.305
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione semestrale al 30/06/2026	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati			
E3.2 Risultati non realizzati			
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	4.112.205	10.202.662	3.815.215
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-16.341	-9.732	-6.353
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI			
Risultato netto della gestione di portafoglio	4.095.864	10.192.930	3.808.862
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.464.067	-2.245.434	-1.254.285
di cui classe I	-395.388	-453.497	-275.876
di cui classe LA	-832.529	-1.309.711	-734.280
di cui classe L	-236.150	-482.226	-244.129
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-28.478	-41.571	-23.532
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-93.876	-137.038	-77.572
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.710	-7.640	-5.034
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-16.145	-30.052	-15.336
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	6.677	14.192	7.720
I2. ALTRI RICAVI	969	7.716	979
I3. ALTRI ONERI	-8.237	-8.568	-3.040
Risultato della gestione prima delle imposte	2.488.997	7.744.535	2.438.762
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I			
di cui classe LA			
di cui classe L			
Utile/perdita dell'esercizio	2.488.997	7.744.535	2.438.762
di cui classe I	1.286.048	2.649.846	983.814
di cui classe LA	925.821	3.667.559	1.087.485
di cui classe L	277.128	1.427.130	367.463

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 24 luglio 2026.



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

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Risparmio Dinamico

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione semestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione semestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Risparmio Dinamico (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2026, dalla sezione reddituale per il semestre chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione semestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 giugno 2026 e del risultato economico per il semestre chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Via Pisacane 1B Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Trollo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Udine** 33100 Piazza Belloni 9/10 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

www.pwc.com/it

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

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

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

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

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

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

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

individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione semestrale.

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione semestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione semestrale, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

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

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

Milano, 21 settembre 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'G. Ferraioli', written over a light blue horizontal line.

Giovanni Ferraioli

(Revisore legale)

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 21/09/2026 17:10:30

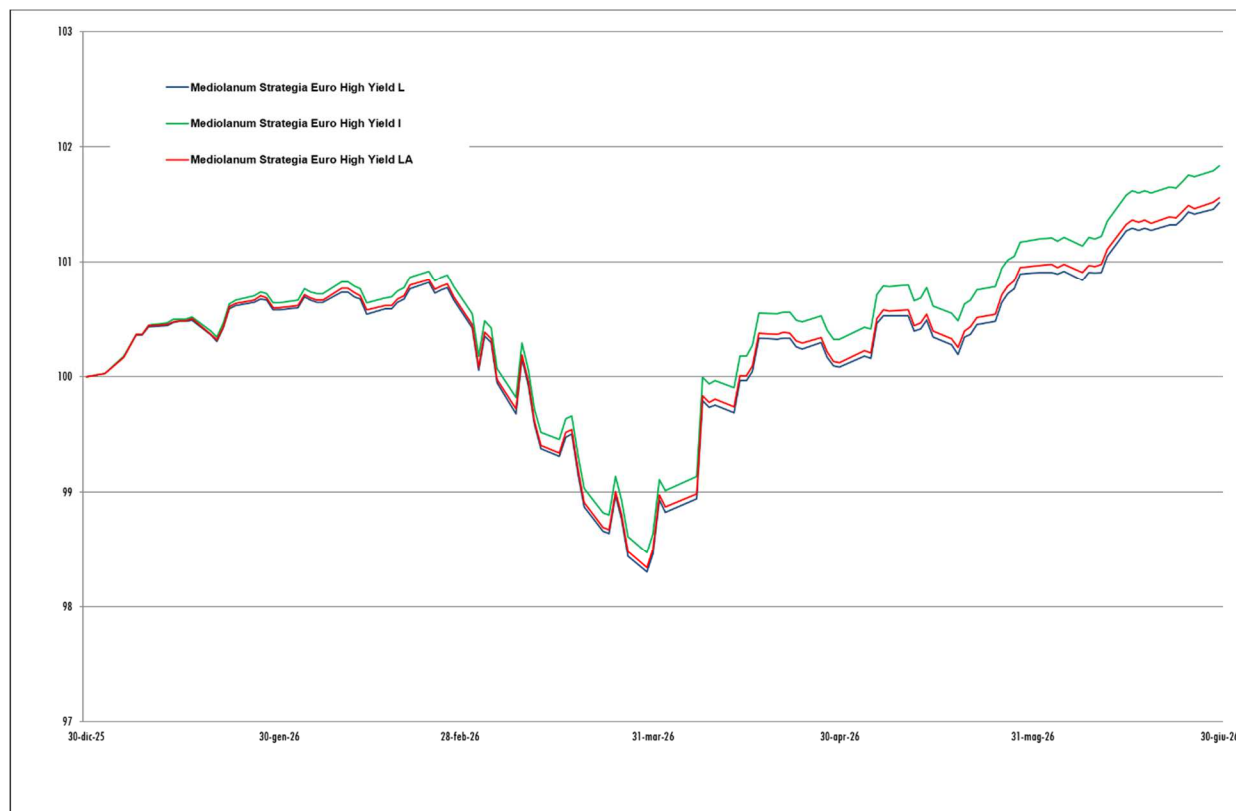
Mediolanum Strategia Euro High Yield

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (1,52%), per la classe LA (1,56%) e per la classe I (1,84%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Andamento del valore della quota nel 1° semestre 2026



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

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

Nei primi sei mesi dell'anno il Fondo ha beneficiato del posizionamento prudente quando le condizioni di mercato sono peggiorate durante il sell-off del primo trimestre: i gestori hanno implementato un approccio difensivo che si è dimostrato resiliente, mentre hanno generato rendimenti relativi positivi grazie a strategie di copertura (hedging) implementate prima della volatilità. Con il recupero dei mercati nel secondo trimestre e il conseguente riassorbimento degli spread di credito il Fondo ha beneficiato dell'esposizione al comparto finanziario e agli emittenti con rating più basso (rating B), mentre l'allocazione verso i mercati emergenti, i finanziari e il credito di minor qualità ha contribuito positivamente con il ritorno della propensione al rischio.

Il posizionamento del portafoglio si è evoluto nel corso della prima metà del 2026, a fronte di un rapido cambiamento delle condizioni di mercato. Gli spread di credito hanno iniziato l'anno su livelli storicamente compressi, spingendo i gestori a mantenere un atteggiamento prudente. Sebbene alcuni abbiano aumentato moderatamente il rischio alla luce di un contesto economico favorevole, il posizionamento complessivo è rimasto disciplinato, con margini limitati per generare rendimenti incrementali da valutazioni così tirate.

L'intelligenza artificiale è stata un tema di rilievo nella prima parte dell'anno, in particolare nei settori del software e dei servizi, dove una rivalutazione dei modelli di business ha guidato una significativa volatilità dei prezzi. Sebbene alcune singole posizioni siano state impattate, l'esposizione creditizia complessiva del Fondo legata all'IA è rimasta sostanzialmente neutrale, con i gestori che considerano la dispersione risultante come una fonte di opportunità future.

Il forte repricing avvenuto durante il conflitto in Medio Oriente ha creato un set di opportunità più interessante nel secondo trimestre, consentendo ai gestori di incrementare selettivamente il rischio nei mercati emergenti, nel Regno Unito e in settori quali utility, industrial e communication, effettuando al contempo una rotazione settoriale da comparti che avevano registrato ottime performance, come i finanziari, verso aree dalle valutazioni più 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 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.

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

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

Distribuzione dei proventi

In conformità a quanto previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione e con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la distribuzione dei proventi secondo quanto di seguito riportato:

Data Approvazione Consiglio di Amministrazione	Quote in circolazione	Provento distribuito (pro quota)	Provento distribuito (ammontare cash)	Decorrenza del pagamento	Numero cedola
24/07/2026	26.341.151,348	0,0700	1.843.880,59	28/07/2026	25

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

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 e rilevati alla data di regolamento;
- 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 sezione economica 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
ASSDLN 8.125 05/30	13.669.000	14.903.300	1,00
BOTS ZC 11/26	12.500.000	12.230.532	0,81
EUENTR FR 09/30	10.900.000	10.355.000	0,69
BIOGRP 7.75 08/31	8.982.000	8.970.773	0,60
MPW 3.692 06/28	8.727.000	8.792.288	0,58
VIVION 5.625 06/30	7.887.000	7.618.211	0,51
GRFSM 7.125 05/30	6.725.000	6.994.807	0,47
TELEFO FR 12/99	6.600.000	6.979.500	0,46
ZFFNGR 3.75 09/28	7.000.000	6.919.710	0,46
AMBRFN 6.625 07/29	6.525.000	6.755.789	0,45
EDFINC 8.125 08/31	5.500.000	6.672.233	0,44
UENOPY 6.7 03/31	7.754.000	6.602.327	0,44
ALMAIN 5 10/30	6.745.000	6.563.627	0,44
BAYNGR 5.375 03/82	6.300.000	6.496.875	0,43
AEGILU FR 10/31	6.154.000	6.242.125	0,42
RRD FR 06/31	7.335.000	6.232.215	0,41
GAMHOL 10.75 05/30	5.133.000	6.229.218	0,41
SEAGULL FR 09/30	9.008.113	6.211.409	0,41
COOPWH 8.25 12/31	5.204.000	6.194.797	0,41
MRWLN 6.75 01/31	6.217.000	6.135.495	0,41
DAVLO 7 11/31	5.100.000	6.045.360	0,40
STLA FR 12/99	6.150.000	6.003.938	0,40
NUTRES FR 12/99	6.838.000	5.971.123	0,40
VMED 4.25 01/30	5.800.000	5.908.366	0,39
SAZKAG 7.25 04/30	6.300.000	5.890.450	0,39
ICECR 4.75 08/32	5.775.000	5.634.494	0,38
VMED 5.625 04/32	6.400.000	5.632.000	0,37
EOFP 5.625 06/30	5.443.000	5.607.760	0,37
EDF FR 12/99	5.500.000	5.469.145	0,36
SIGBID 6.875 07/29	5.450.000	5.351.301	0,36
FUTRLN 6.75 07/30	4.919.000	5.328.634	0,35
STLA FR 12/99	5.300.000	5.185.679	0,35
CZGRPA 5.25 01/31	5.075.000	5.174.622	0,34
HTHROW 3.875 03/27	4.495.000	5.161.545	0,34
VIVION FR 02/29	5.099.798	5.142.891	0,34
FONFP 7.75 03/28	6.032.000	5.096.135	0,34
IHOVER FR 11/31	4.704.000	5.024.295	0,33
SHAEFF 4.5 05/32	5.000.000	4.995.600	0,33
AMPBEV 5 01/31	4.945.000	4.970.516	0,33
BOPRLN 9.375 11/29	4.500.000	4.961.146	0,33
CPIPGR 6 01/32	5.000.000	4.900.400	0,33
TEAPUB 9 02/33	5.522.000	4.887.547	0,33
MAHLGR 7.125 07/32	4.600.000	4.847.802	0,32
ADXSM 7.5 05/31	4.807.000	4.829.929	0,32
EDF FR 12/49	5.000.000	4.818.600	0,32
EA 6.25 07/33	4.575.000	4.786.594	0,32
VOD FR 08/80	4.922.000	4.742.544	0,32
FIBCOF FR 06/31	4.650.000	4.702.406	0,31
MENTOR 10.5 12/30	5.096.000	4.698.455	0,31
HBRLN FR 12/99	4.500.000	4.664.700	0,31

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione 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	1.424.266.707	94,68	1.322.427.848	93,51
A1. Titoli di debito	1.424.266.707	94,68	1.322.427.848	93,51
A1.1 titoli di Stato	12.230.532	0,81	13.165.537	0,93
A1.2 altri	1.412.036.175	93,87	1.309.262.311	92,58
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	20.883.090	1,39	13.600.048	0,96
B1. Titoli di debito	20.880.287	1,39	13.597.245	0,96
B2. Titoli di capitale	2.803	0,00	2.803	0,00
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.337.624	0,16	2.155.185	0,15
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.990.617	0,14	1.635.035	0,11
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	347.007	0,02	520.150	0,04
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	29.847.859	1,98	50.147.875	3,55
F1. Liquidità disponibile	55.972.034	3,72	52.770.405	3,73
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	331.257.488	22,02	303.668.812	21,47
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-357.381.663	-23,76	-306.291.342	-21,65
G. ALTRE ATTIVITÀ	26.922.611	1,79	25.909.265	1,83
G1. Ratei attivi	23.467.625	1,56	23.399.418	1,65
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	3.454.986	0,23	2.509.847	0,18
TOTALE ATTIVITÀ	1.504.257.891	100,00	1.414.240.221	100,00

	Relazione di gestione al 30/06/2026	Relazione di gestione al 30/12/2025
PASSIVITÀ E NETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	2.045.671	1.163.766
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	405.950	469.027
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	405.950	469.027
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	476.937	61.804
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	476.937	61.804
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	2.537.615	1.795.122
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	2.239.669	1.194.652
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	297.946	600.470
TOTALE PASSIVITÀ	5.466.173	3.489.719
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.498.791.718	1.410.750.502
I Numero delle quote in circolazione	32.591.911,374	28.968.494,886
LA Numero delle quote in circolazione	79.376.728,942	76.053.805,690
L Numero delle quote in circolazione	26.514.841,109	27.691.974,244
I Valore complessivo netto della classe	379.823.376	331.505.011
LA Valore complessivo netto della classe	864.277.962	815.397.821
L Valore complessivo netto della classe	254.690.380	263.847.670
I Valore unitario delle quote	11,654	11,444
LA Valore unitario delle quote	10,888	10,721
L Valore unitario delle quote	9,606	9,528

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.254.614,762
Quote rimborsate	2.431.747,897

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	5.575.846,411
Quote rimborsate	1.952.429,923

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	9.147.014,403
Quote rimborsate	5.824.091,151

COMMISSIONI DI PERFORMANCE NELL'ESERCIZIO

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe L
Importo delle commissioni di performance addebitate	707.092,64
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,28%

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe I
Importo delle commissioni di performance addebitate	1.134.726,37
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,30%

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe LA
Importo delle commissioni di performance addebitate	2.277.921,48
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,26%

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione semestrale al 30/06/2026	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	41.862.481	69.981.835	37.726.828
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZAZIONI			
A2.1 Titoli di debito	528.293	-5.438.709	1.312.410
A2.2 Titoli di capitale		24.444	24.444
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	2.552.662	-2.921.949	5.282.885
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-386.370	460.694	-587.310
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	44.557.066	62.106.315	43.759.257
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	125.515	870.307	743.306
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZAZIONI			
B2.1 Titoli di debito	3.173.573	18.732	5.492
B2.2 Titoli di capitale	181.027		
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-2.341.989	-1.616.095	-1.668.535
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	1.138.126	-727.056	-919.737
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-805.157	989.382	738.542
C1.2 Su strumenti non quotati	1.045	-742.580	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	113.528	-372.980	-4.373
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione semestrale al 30/06/2026	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-6.461.558	20.357.337	-10.083
E1.2 Risultati non realizzati	-2.986.041	-393.213	-5.120.302
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	1.197.443	-1.149.596	3.904.158
E3.2 Risultati non realizzati	103.011	-92.197	55.478
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	36.857.463	79.975.412	42.402.940
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-6.254	-40.336	-14.275
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-3.380	-12.465	-12.465
Risultato netto della gestione di portafoglio	36.847.829	79.922.611	42.376.200
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-13.067.060	-24.086.228	-13.612.193
di cui classe I	-2.453.752	-4.409.269	-2.481.263
di cui classe LA	-8.108.888	-14.369.708	-8.258.952
di cui classe L	-2.504.420	-5.307.251	-2.871.978
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-85.048	-148.114	-78.962
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-280.358	-488.251	-260.293
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.710	-7.640	-5.034
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-27.244	-30.352	-15.488
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	100.315	285.556	114.239
I2. ALTRI RICAVI	125.017	213.089	78.541
I3. ALTRI ONERI	-57.595	-127.962	-37.897
Risultato della gestione prima delle imposte	23.552.146	55.532.709	28.559.113
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I			
di cui classe LA			
di cui classe L			
Utile/perdita dell'esercizio	23.552.146	55.532.709	28.559.113
di cui classe I	6.602.943	13.741.941	7.220.364
di cui classe LA	13.037.184	30.673.010	15.810.815
di cui classe L	3.912.019	11.117.758	5.527.934

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 24 luglio 2026.



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

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Fondo Mediolanum Strategia Euro High Yield

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione semestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione semestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Strategia Euro High Yield (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2026, dalla sezione reddituale per il semestre chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione semestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 giugno 2026 e del risultato economico per il semestre chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Via Pisacane 1B Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Udine** 33100 Piazza Belloni 9/10 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

www.pwc.com/it

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

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

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

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

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

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

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

individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione semestrale.

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione semestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione semestrale, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

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

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

Milano, 21 settembre 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'G. Ferraioli'.

Giovanni Ferraioli

(Revisore legale)

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 21/09/2026 17:11:45

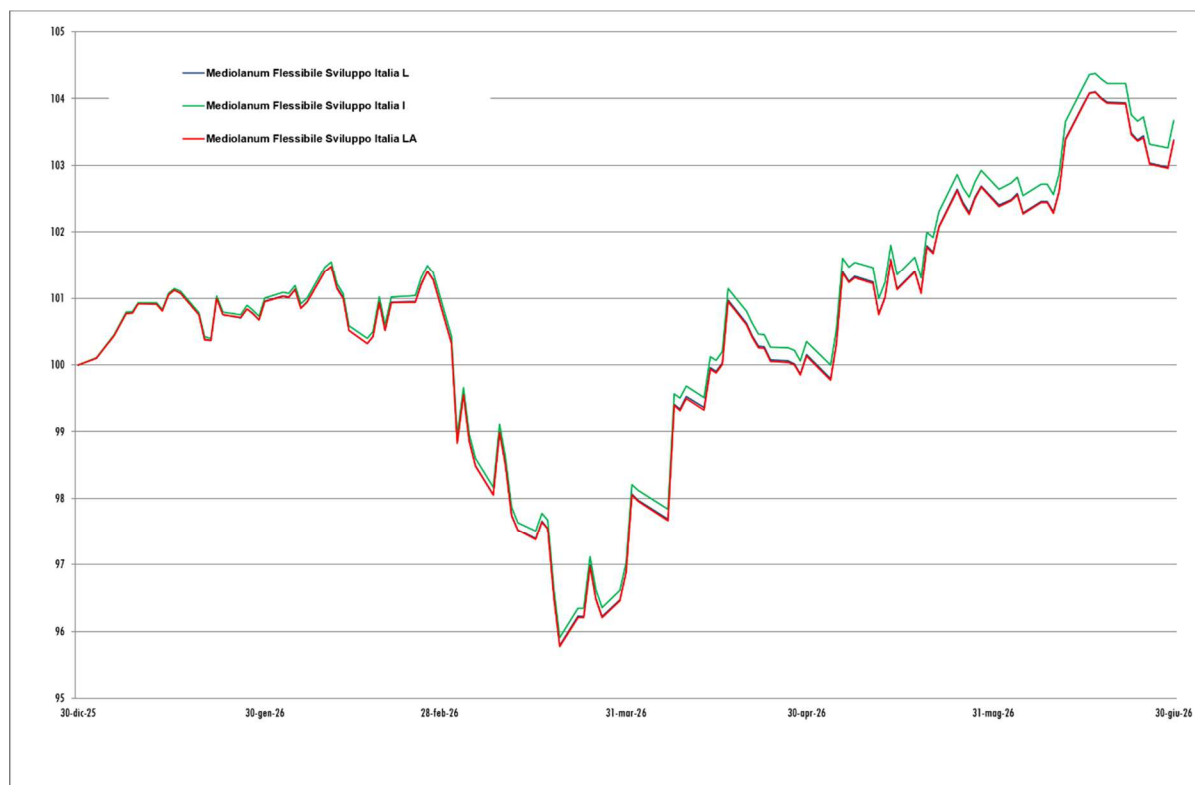
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (3,38%), per la classe LA (3,36%) e per la classe I (3,67%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Andamento del valore della quota nel 1° semestre 2026



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

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

Durante la prima metà del 2026, il mercato azionario italiano rappresentato dal Ftsemib ha registrato una solida performance, con un progresso a doppia cifra pari al 18,2%, confermando Piazza Affari tra i mercati azionari più brillanti in Europa e registrando il massimo storico a 53.000 punti. Nonostante un contesto geopolitico complesso, caratterizzato dalla guerra in Medio Oriente che ha determinato una presa di profitto a marzo, il mercato ha recuperato velocemente la correzione, grazie ad una solida crescita economica a livello globale e ad un importante ciclo di investimento sull'Intelligenza Artificiale. Meno brillanti sono state le performance delle società di media e piccola capitalizzazione impattate dall'aumento dei costi energetici con conseguente perdita di redditività: le prime sono salite dell'8,4%, mentre le seconde sono rimaste invariate.

A livello settoriale, il comparto tecnologico ha guidato il rialzo, con una crescita eccezionale del 146,9%, seguito dal settore energetico e telecomunicazioni con un rispettivo aumento del 33,6% e 33,2%. Il mercato è stato principalmente guidato per tutto il semestre dal tema dell'intelligenza artificiale e dei data center, privilegiando tutte le società legate ed essi, come STMicroelectronics con un incremento del 188,2%, seguita da Technoprobe (186,1%). Il settore energetico ha contribuito positivamente all'andamento del mercato italiano nella prima metà del 2026, sostenuto sia dalla tenuta dei fondamentali delle società integrate sia dal crescente interesse degli investitori per i temi di energy security e infrastruttura energetica. Per quanto riguarda il settore delle telecomunicazioni l'Opas di Poste Italiane su Telecom Italia a marzo ha determinato un ulteriore apprezzamento del corso azionario di quest'ultima grazie alla creazione di una importante piattaforma integrata di infrastrutture digitali in Italia. Bene anche il settore finanziario influenzato dal consolidamento bancario con l'Ops di Banca IntesaSanPAolo su Banca Monte dei Paschi e l'offerta di Unicredit su Commerzbank.

Nel periodo analizzato, oltre a quelle precedentemente indicate, si segnalano altre operazioni straordinarie, tra cui l'Opa di CVC su Recordati tra le capitalizzazioni maggiori e quelle su Datalogic, Valtecne e Trevi Finanziaria.

L'attività gestionale nel semestre ha privilegiato i titoli legati agli investimenti sia nei data center per lo sviluppo dell'intelligenza artificiale sia nei titoli legati alle infrastrutture energetiche. Importante è stato anche il peso nel settore finanziario le cui valutazioni sono state considerate ancora attraenti per l'elevata visibilità degli utili e le sinergie da operazioni straordinarie.

Con riferimento alla componente corporate, nella prima parte del semestre, in un contesto di spread particolarmente compressi, l'attività sul mercato primario e secondario si è concentrata sull'ottimizzazione del portafoglio. In particolare, sono stati effettuati switch da titoli senior con scadenze brevi e medio-brevi verso titoli senior e subordinati con scadenze più lunghe, caratterizzati da profili di rendimento più interessanti. Nella seconda parte del periodo, caratterizzata dalle tensioni geopolitiche e il conseguente rialzo dei rendimenti obbligazionari, unitamente all'aumento dei tassi ufficiali deliberato dalla BCE, ha determinato un incremento della volatilità ma anche livelli di ingresso più interessanti sul mercato. In tale contesto, il Fondo ha partecipato in maniera selettiva al mercato primario, investendo sia in emissioni di emittenti Investment Grade sia High Yield che, al momento del collocamento, offrivano un interessante rendimento 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.

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

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

Distribuzione dei proventi

In conformità a quanto previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione e con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la distribuzione dei proventi secondo quanto di seguito riportato:

Data Approvazione Consiglio di Amministrazione	Quote in circolazione	Provento distribuito (pro quota)	Provento distribuito (ammontare cash)	Decorrenza del pagamento	Numero cedola
24/07/2026	74.461.470,642	0,0580	4.318.765,30	29/07/2026	25

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

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 e rilevati alla data di regolamento;
- 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 sezione economica 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	653.000	51.103.773	2,68
INTESA SANPAOLO	6.200.000	37.138.000	1,96
ENIIM FR 12/49	34.350.000	33.875.970	1,79
ENEL SPA	3.350.000	33.680.900	1,78
TECHNOPROBE SPA	845.770	29.517.373	1,56
ENIIM 3.875 01/34	26.000.000	26.362.440	1,40
ASSGEN FR 06/48	25.000.000	25.733.250	1,36
IGIM 0.875 04/30	28.000.000	25.640.720	1,36
AEMSPA 4.375 02/34	22.500.000	23.609.250	1,25
ENELIM FR 12/49	24.000.000	23.437.440	1,24
BANCA GENERALI SPA	357.000	23.276.400	1,23
ISPIM 1.75 03/28	23.000.000	22.551.040	1,20
ASSICURAZIONI GENERA	462.000	19.685.820	1,04
ENELIM 3.875 03/29	19.167.000	19.570.849	1,04
TRNIM 1.375 07/27	19.000.000	18.698.660	0,99
ENELIM 0.875 09/34	23.300.000	18.679.144	0,99
STMICROELECTRONICS N	282.005	18.194.963	0,96
ENI SPA	880.000	18.145.600	0,96
PRYSMIAN SPA	122.400	17.876.520	0,95
ENIIM 0.625 01/30	17.800.000	16.334.170	0,87
FERRARI NV	50.200	16.282.370	0,86
DE LONGHI SPA	436.776	16.221.861	0,86
ISPIM 1.75 07/29	16.000.000	15.417.120	0,82
ASSGEN 3.875 01/29	15.000.000	15.332.550	0,81
UCGIM FR 02/29	15.000.000	15.301.200	0,81
ENIIM FR 12/99	15.000.000	15.226.200	0,81
CASSIM 4.25 12/47	14.000.000	14.124.880	0,75
ISPIM FR 02/34	13.250.000	14.062.225	0,75
ASSGEN 2.124 10/30	14.000.000	13.354.460	0,71
INTERPUMP GROUP SPA	393.170	13.297.009	0,71
ENELIM FR 12/49	13.346.000	13.247.773	0,70
BPEIM FR 12/99	13.000.000	13.202.930	0,70
SOL SPA	223.500	13.007.700	0,69
PIRELLI & C. SPA	1.900.000	12.568.500	0,67
ATLIM 1.875 09/29	13.000.000	12.422.410	0,66
ENIIM 2 05/31	13.000.000	12.299.430	0,65
BANCA MONTE DEI PASC	1.125.000	12.222.000	0,65
AEMSPA 1 07/29	13.000.000	12.212.850	0,65
REPLY SPA	133.500	12.208.575	0,65
MAIRE TECNIMONT SPA	848.000	12.143.360	0,64
ENIIM 0.375 06/28	12.700.000	12.141.581	0,64
HERIM 4.25 04/33	11.500.000	11.954.940	0,63
ATOSTR 2 12/28	12.000.000	11.672.640	0,62
UCGIM 4 03/34	11.357.000	11.652.850	0,62
TRNIM 3.625 04/29	11.000.000	11.154.000	0,59
ASSGEN 3.547 01/34	11.000.000	11.020.570	0,58
UNIIM 3.25 09/30	10.734.000	10.844.990	0,58
UCGIM FR 12/99	10.500.000	10.534.020	0,56
ENELIM FR 12/49	9.500.000	10.473.750	0,56
BPEIM FR 09/29	9.843.000	10.348.733	0,55
ICCREA 6.875 01/28	10.000.000	10.210.500	0,54
BREMBO N.V.	992.000	10.158.080	0,54
ENELIM FR 12/49	9.500.000	9.931.585	0,53
AEMSPA 4.5 09/30	9.500.000	9.929.210	0,53
FIREIT 4.375 06/33	9.500.000	9.912.680	0,53
CAREL INDUSTRIES SPA	310.625	9.862.344	0,52
IGIM 4.125 06/32	9.500.000	9.811.030	0,52
BANCO BPM SPA	640.000	9.670.400	0,51
TECHNOGYM SPA	635.000	9.652.000	0,51
UCGIM FR 04/34	9.059.000	9.453.701	0,50

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Relazione di gestione 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	1.819.176.085	96,39	1.818.186.957	96,18
A1. Titoli di debito	1.156.036.636	61,25	1.166.067.783	61,68
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	1.156.036.636	61,25	1.166.067.783	61,68
A2. Titoli di capitale	663.139.449	35,14	652.119.174	34,50
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	29.194.004	1,55	27.750.715	1,47
B1. Titoli di debito	7.436.589	0,39	5.772.660	0,31
B2. Titoli di capitale	14.047.712	0,75	14.155.697	0,75
B3. Parti di OICR	7.709.703	0,41	7.822.358	0,41
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.594.726	0,09	841.558	0,05
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.594.726	0,09	841.558	0,05
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	20.146.890	1,07	20.139.342	1,07
F1. Liquidità disponibile	18.375.014	0,97	20.247.013	1,08
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.815.352	0,26	65.304	0,00
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.043.476	-0,16	-172.975	-0,01
G. ALTRE ATTIVITÀ	16.902.159	0,90	23.244.191	1,23
G1. Ratei attivi	16.131.544	0,86	22.584.039	1,19
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	770.615	0,04	660.152	0,04
TOTALE ATTIVITÀ	1.887.013.864	100,00	1.890.162.763	100,00

	Relazione di gestione al 30/06/2026	Relazione di gestione al 30/12/2025
PASSIVITÀ E NETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		1.045.628
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	583.504	108.658
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	583.504	108.658
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	5.497.892	947.510
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	5.467.699	900.116
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	30.193	47.394
TOTALE PASSIVITÀ	6.081.396	2.101.796
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.880.932.468	1.888.060.967
I Numero delle quote in circolazione	8.914.908,318	8.819.349,910
LA Numero delle quote in circolazione	61.717.057,391	63.407.728,509
L Numero delle quote in circolazione	74.993.672,080	78.667.746,686
I Valore complessivo netto della classe	132.590.491	126.520.920
LA Valore complessivo netto della classe	829.463.414	824.465.056
L Valore complessivo netto della classe	918.878.563	937.074.991
I Valore unitario delle quote	14,873	14,346
LA Valore unitario delle quote	13,440	13,003
L Valore unitario delle quote	12,253	11,912

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.003.426,220
Quote rimborsate	4.677.500,826

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	683.742,910
Quote rimborsate	588.184,502

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.944.959,034
Quote rimborsate	3.635.630,152

COMMISSIONI DI PERFORMANCE NELL'ESERCIZIO

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe L
Importo delle commissioni di performance addebitate	6.560.881,33
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,71%

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe I
Importo delle commissioni di performance addebitate	982.426,05
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,74%

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe LA
Importo delle commissioni di performance addebitate	5.855.028,33
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,71%

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione semestrale al 30/06/2026	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	19.847.093	39.041.831	19.659.820
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	16.952.821	23.964.623	5.068.659
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-499.234	1.008.210	853.837
A2.2 Titoli di capitale	-6.243.642	38.720.569	30.946.116
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-3.246.300	7.820.364	605.002
A3.2 Titoli di capitale	66.880.682	113.785.439	39.067.499
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	93.691.420	224.341.036	96.200.933
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	200.086	353.183	159.028
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	230.678	598.730	93.073
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito			
B2.2 Titoli di capitale		64	
B2.3 Parti di O.I.C.R.		-115.130	-115.130
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-39.770	-164.338	-224
B3.2 Titoli di capitale	-107.965	-43.005	18.305
B3.3 Parti di O.I.C.R.	157.108	-840.944	243.101
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	440.137	-211.440	398.153
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-4.322.425	-1.301.988	-1.276.088
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione semestrale al 30/06/2026	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati		-14.242	-1
E3.2 Risultati non realizzati	6.237	-5.357	-1.714
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	89.815.369	222.808.009	95.321.283
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-597	-290	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI			
Risultato netto della gestione di portafoglio	89.814.772	222.807.719	95.321.283
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-26.880.735	-46.403.432	-20.638.294
di cui classe I	-1.493.850	-2.111.412	-739.652
di cui classe LA	-11.969.667	-20.415.783	-9.222.761
di cui classe L	-13.417.218	-23.876.237	-10.675.881
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-109.582	-222.445	-111.661
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-361.232	-733.282	-368.089
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.710	-7.640	-5.034
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-43.070	-67.577	-34.344
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	19.664	44.454	18.012
I2. ALTRI RICAVI	20.906	59.596	4.529
I3. ALTRI ONERI	-329.200	-639.044	-318.080
Risultato della gestione prima delle imposte	62.127.813	174.838.349	73.868.322
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-139.680	-141.067	-50.144
di cui classe I	-9.571	-8.772	-3.257
di cui classe LA	-61.277	-60.918	-21.793
di cui classe L	-68.832	-71.377	-25.094
Utile/perdita dell'esercizio	61.988.133	174.697.282	73.818.178
di cui classe I	4.690.711	11.725.420	5.338.041
di cui classe LA	27.118.727	75.120.627	31.772.028
di cui classe L	30.178.695	87.851.235	36.708.109

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 24 luglio 2026.



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

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione semestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione semestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2026, dalla sezione reddituale per il semestre chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione semestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 giugno 2026 e del risultato economico per il semestre chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Via Pisacane 1B Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Udine** 33100 Piazza Belloni 9/10 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

www.pwc.com/it

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

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

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

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

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

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

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

individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione semestrale.

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione semestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione semestrale, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

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

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

Milano, 21 settembre 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'G. Ferraioli', with a stylized flourish at the end.

Giovanni Ferraioli

(Revisore legale)

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 21/09/2026 17:12:46

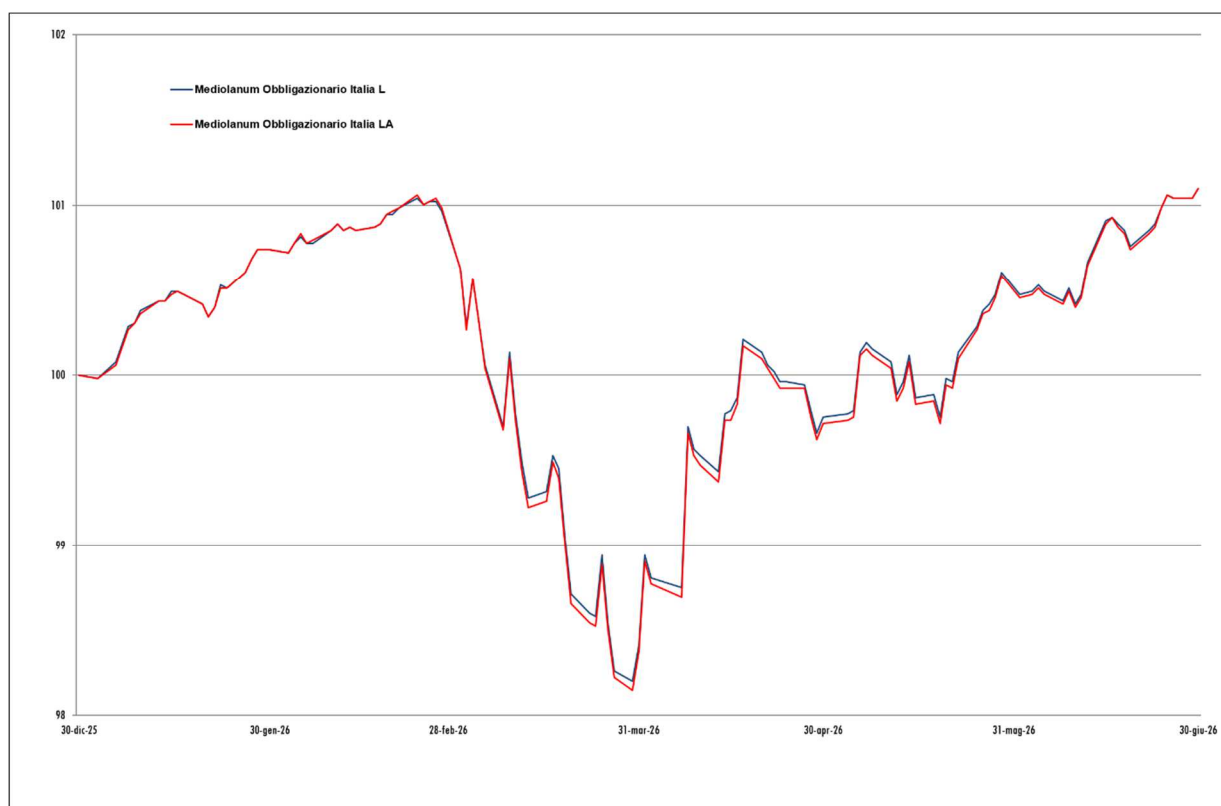
Mediolanum Obbligazionario Italia

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (1,10%), per la classe LA (1,10%) 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



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

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

Nel corso del primo semestre dell'anno, il Fondo è stato soggetto a un'attività di ottimizzazione del portafoglio, realizzata anche attraverso il progressivo reinvestimento delle cedole incassate. In tale contesto, il Fondo ha partecipato attivamente sia al mercato primario sia al mercato secondario, selezionando nuove emissioni in sostituzione di titoli che avevano già espresso una significativa rivalutazione da inizio anno o che presentavano un profilo rischio/rendimento meno interessante.

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.

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

Nel periodo in esame non è stata effettuata operatività su strumenti finanziari derivati.

Distribuzione dei proventi

In conformità a quanto previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione e con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la distribuzione dei proventi secondo quanto di seguito riportato:

Data Approvazione Consiglio di Amministrazione	Quote in circolazione	Provento distribuito (pro quota)	Provento distribuito (ammontare cash)	Decorrenza del pagamento	Numero cedola
24/07/2026	9.072.162,434	0,0650	589.690,56	29/07/2026	3

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

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 e rilevati alla data di regolamento;
- 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 sezione economica 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
BAMIIM FR 09/30	10.800.000	10.959.190	5,49
UCGIM FR 04/34	9.000.000	9.392.130	4,72
FINBAN FR 12/49	8.500.000	9.135.035	4,59
ISPIIM FR 11/36	8.800.000	8.931.560	4,49
USIMIT FR 12/99	7.550.000	8.029.274	4,04
ISPIIM FR 12/99	6.000.000	6.840.000	3,44
ATLIM 4.5 01/30	6.650.000	6.821.105	3,43
BPEIM FR 12/99	6.486.000	6.786.432	3,41
RATEIT 4.375 07/29	6.376.000	6.549.045	3,29
ENIIM FR 12/99	6.000.000	6.090.480	3,06
AEMSPA FR 12/49	5.900.000	6.030.567	3,03
ASSGEN FR 12/99	4.564.000	4.592.525	2,31
BPEIM FR 05/31	4.300.000	4.407.758	2,22
BPEIM FR 12/99	3.400.000	3.453.074	1,74
UCGIM FR 12/99	3.200.000	3.427.456	1,72
TRNIM 4.75 12/49	3.300.000	3.389.463	1,70
ACEIM 3.875 01/31	3.200.000	3.276.704	1,65
ENIIM FR 12/49	3.300.000	3.254.460	1,64
BAMIIM FR 12/99	2.850.000	3.185.189	1,60
EMELIM FR 12/49	3.000.000	3.060.930	1,54
SPMIM 4.875 05/30	2.890.000	3.014.039	1,52
ATOSTR 4.75 01/31	2.850.000	2.998.029	1,51
PRYIM 3.875 11/31	2.877.000	2.937.359	1,48
BPEIM FR 01/31	2.800.000	2.826.320	1,42
TRNIM FR 12/31	2.813.000	2.762.366	1,39
LTMCIM 4.875 01/31	2.700.000	2.754.000	1,38
IPGIM 4.875 04/30	2.600.000	2.681.380	1,35
ISPIIM FR 02/34	2.500.000	2.653.250	1,33
BNSSELL FR 03/34	2.500.000	2.579.413	1,30
NEXIIM 3.875 05/31	2.520.000	2.554.322	1,28
MONTE FR 11/30	2.500.000	2.524.925	1,27
ENELIM 0.5 06/30	2.700.000	2.452.464	1,23
CDPRTI 3.875 09/31	2.140.000	2.180.489	1,10
PRYIM FR 12/99	1.953.000	2.021.355	1,02
CASSAC 3.75 05/30	2.000.000	2.018.120	1,01
ATIM 3.375 02/32	2.000.000	1.973.280	0,99
NEXIIM 2.125 04/29	2.000.000	1.929.540	0,97
DOBIM 7 02/30	1.803.000	1.888.318	0,95
BAMIIM FR 06/34	1.800.000	1.858.950	0,93
ATLIM 3.7 09/31	1.444.000	1.420.622	0,71
FIBCOF 4.75 06/30	1.357.000	1.381.697	0,69
PIAGIM 6.5 10/30	1.000.000	1.040.210	0,52
UCGIM 4.3 01/31	1.000.000	1.032.050	0,52
BAMIIM FR 10/31	1.043.000	1.030.202	0,52
HERIM 3.25 07/31	1.000.000	997.430	0,50
STLA 3.875 06/31	1.000.000	981.110	0,49
POSIM FR 12/49	1.000.000	962.830	0,48
ATOSTR 2 01/30	1.000.000	954.930	0,48
ERGIM 4.125 07/30	850.000	875.560	0,44
DOBIM 5.375 11/31	827.000	836.138	0,42

SITUAZIONE PATRIMONIALE

		Relazione di gestione 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	192.969.247	96,97	197.041.988	97,87	
A1. Titoli di debito	192.969.247	96,97	197.041.988	97,87	
A1.1 titoli di Stato					
A1.2 altri	192.969.247	96,97	197.041.988	97,87	
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	2.646.949	1,33	315.995	0,16	
F1. Liquidità disponibile	4.735.390	2,38	315.995	0,16	
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.170.769	0,59			
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.259.210	-1,64			
G. ALTRE ATTIVITÀ	3.384.832	1,70	3.967.228	1,97	
G1. Ratei attivi	3.383.753	1,70	3.967.228	1,97	
G2. Risparmio di imposta					
G3. Altre	1.079	0,00			
TOTALE ATTIVITÀ	199.001.028	100,00	201.325.211	100,00	

	Relazione di gestione 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	5.600	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	5.600	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	103.973	105.713
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	85.832	86.867
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	18.141	18.846
TOTALE PASSIVITÀ	109.573	105.713
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	198.891.455	201.219.498
LA Numero delle quote in circolazione	28.362.641,593	28.956.083,656
L Numero delle quote in circolazione	9.116.206,556	9.263.404,783
I Numero delle quote in circolazione	-	-
LA Valore complessivo netto della classe	151.421.820	152.908.418
L Valore complessivo netto della classe	47.469.635	48.311.080
I Valore complessivo netto della classe	-	-
LA Valore unitario delle quote	5,339	5,281
L Valore unitario delle quote	5,207	5,215
I Valore unitario delle quote	-	-

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	337,475
Quote rimborsate	147.535,702

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	593.442,063

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

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione semestrale al 30/06/2026	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	4.789.429	9.624.375	4.824.009
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-172.858	90.687	147.138
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-1.089.005	1.413.341	365.810
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI Risultato gestione strumenti finanziari quotati	3.527.566	11.128.403	5.336.957
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito			
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito			
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI Risultato gestione strumenti finanziari non quotati			
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati			
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione semestrale al 30/06/2026	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione Semestrale al 30/12/2025
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati			
E3.2 Risultati non realizzati			
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINI E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	3.527.566	11.128.403	5.336.957
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-63	-245	-79
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-23		
Risultato netto della gestione di portafoglio	3.527.480	11.128.158	5.336.878
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.289.605	-2.609.470	-1.314.808
di cui classe LA	-982.328	-1.978.235	-998.361
di cui classe L	-307.277	-631.235	-316.447
di cui classe I			
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-11.706	-23.686	-11.934
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-38.587	-78.080	-39.341
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.710	-6.240	-4.328
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-16.145	-31.717	-17.001
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	1.454	4.277	1.307
I2. ALTRI RICAVI	132	2.624	1.619
I3. ALTRI ONERI	-2.358	-8.719	-1.573
Risultato della gestione prima delle imposte	2.166.955	8.377.147	3.950.819
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe LA			
di cui classe L			
di cui classe I			
Utile/perdita dell'esercizio	2.166.955	8.377.147	3.950.819
di cui classe LA	1.647.202	6.349.995	2.997.747
di cui classe L	519.753	2.027.152	953.072
di cui classe I	-	-	-

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 24 luglio 2026.



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

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Obbligazionario Italia

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione semestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione semestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2026, dalla sezione reddituale per il semestre chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione semestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 giugno 2026 e del risultato economico per il semestre chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via del Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Via Pisacane 1B Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Trollo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Udine** 33100 Piazza Belloni 9/10 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

www.pwc.com/it

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

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

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

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

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

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

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

individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione semestrale.

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione semestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione semestrale, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

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

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

Milano, 21 settembre 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'G. Ferraioli', written over a light blue grid background.

Giovanni Ferraioli

(Revisore legale)

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 21/09/2026 17:13:44

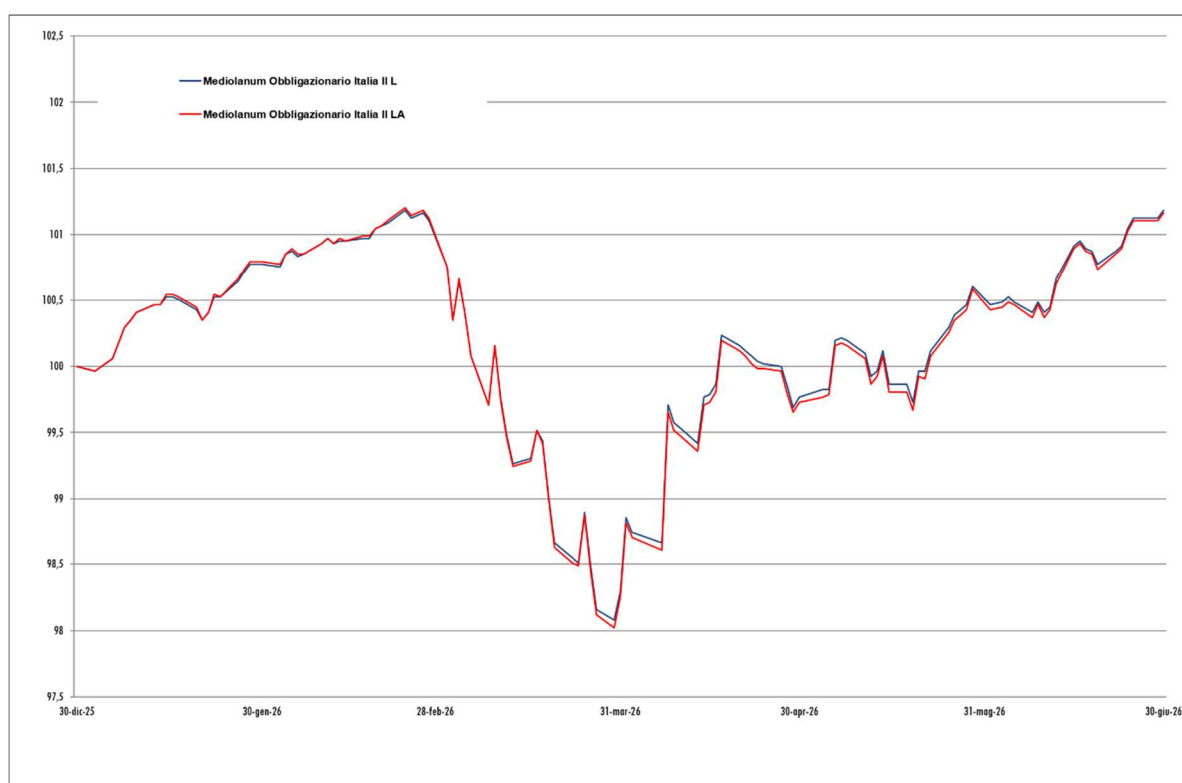
Mediolanum Obbligazionario Italia II

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (1,18%), 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



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

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

Nel corso del primo semestre dell'anno, la gestione del Fondo è stata orientata all'ottimizzazione del portafoglio, anche attraverso il progressivo reinvestimento della liquidità generata dalle cedole incassate dai titoli sottostanti. In un contesto di maggiore incertezza e crescente volatilità sui mercati obbligazionari, anche a seguito della crisi in Medio Oriente, il Fondo ha operato in modo selettivo sul mercato secondario, individuando opportunità sia nel comparto High Yield sia in quello Investment Grade, con rendimenti ritenuti interessanti. Parallelamente, il Fondo 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.

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

Nel periodo in esame non è stata effettuata operatività su strumenti finanziari derivati.

Distribuzione dei proventi

In conformità a quanto previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione e con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la distribuzione dei proventi secondo quanto di seguito riportato:

Data Approvazione Consiglio di Amministrazione	Quote in circolazione	Provento distribuito (pro quota)	Provento distribuito (ammontare cash)	Decorrenza del pagamento	Numero cedola
24/07/2026	8.467.323,126	0,0510	431.833,48	30/07/2026	3

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

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 e rilevati alla data di regolamento;
- 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 sezione economica 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
UCGIM FR 12/99	10.790.000	11.556.955	5,44
BACRED FR 09/35	11.000.000	11.180.620	5,26
ISPIM FR 12/99	8.400.000	9.576.000	4,52
FINBAN FR 12/49	8.900.000	9.564.919	4,51
AEMSPA FR 12/49	9.000.000	9.199.170	4,34
BAMIIM FR 09/30	8.000.000	8.117.920	3,83
ATLIM 4.5 01/30	7.900.000	8.103.267	3,82
ISPIM FR 11/36	7.700.000	7.815.115	3,69
BPEIM FR 12/99	7.210.000	7.543.967	3,56
ERGIM 4.125 07/30	7.060.000	7.272.294	3,43
BAMIIM FR 12/99	6.000.000	6.705.660	3,16
FIBCOF 4.75 06/30	5.843.000	5.949.343	2,81
ASSGEN 2.429 07/31	6.200.000	5.901.904	2,78
ENIIM FR 12/99	5.200.000	5.278.416	2,49
PRYIM 3.875 11/31	5.040.000	5.145.739	2,43
BNCMCC 3.25 03/30	5.000.000	4.978.050	2,35
ISCRSP 3.5 01/30	4.860.000	4.895.770	2,31
ATLIM 3.7 09/31	4.856.000	4.777.381	2,25
ENELIM FR 12/99	4.350.000	4.374.795	2,06
BNSSELL FR 03/35	4.286.000	4.337.510	2,05
NEXIIM 3.875 05/31	3.820.000	3.872.028	1,83
TITIM 1.625 01/29	3.900.000	3.729.531	1,76
ASSGEN FR 12/99	2.764.000	2.781.275	1,31
BNSSELL FR 03/34	2.500.000	2.579.413	1,22
TRNIM 4.75 12/49	2.500.000	2.567.775	1,21
GAMENT 5.375 06/30	2.300.000	2.361.985	1,11
IPGIM 4.875 04/30	2.170.000	2.237.921	1,06
TRNIM FR 12/31	2.250.000	2.209.500	1,04
DOBIM 7 02/30	2.103.000	2.202.514	1,04
BAMIIM FR 12/49	2.000.000	2.171.200	1,02
USIMIT FR 12/99	2.000.000	2.126.960	1,00
PRYIM FR 12/99	1.962.000	2.030.670	0,96
HERIM 3.25 07/31	2.000.000	1.994.860	0,94
LTMCIM 4.875 01/31	1.900.000	1.938.000	0,91
BAMIIM FR 11/36	1.500.000	1.541.730	0,73
ASSGEN 2.124 10/30	1.500.000	1.430.835	0,68
BPEIM FR 05/31	1.350.000	1.383.831	0,65
ADRI 1.75 07/31	1.500.000	1.376.340	0,65
ENELIM 3 02/31	1.350.000	1.334.448	0,63
ATOSTR 4.75 01/31	1.000.000	1.051.940	0,50
STLA 3.875 06/31	1.050.000	1.030.166	0,49
CASSAC 3.75 05/30	1.000.000	1.009.060	0,48
TITIM 3.625 09/30	1.000.000	1.002.740	0,47
IPGIM 4.125 07/31	1.000.000	1.001.590	0,47
AEMSPA 2.875 10/30	1.000.000	977.380	0,46
DOBIM 5.375 11/31	828.000	837.149	0,40
IREIM FR 12/99	804.000	813.334	0,38
BPEIM FR 12/99	800.000	812.488	0,38
SAMMNT FR 10/31	800.000	804.680	0,38
ACEIM 3.375 07/32	700.000	698.579	0,33

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione 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	206.292.966	97,29	210.509.305	97,97
A1 Titoli di debito	206.292.966	97,29	210.509.305	97,97
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	206.292.966	97,29	210.509.305	97,97
A2 Titoli di capitale				
A3 Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	99.583	0,05	101.671	0,05
B1 Titoli di debito	99.583	0,05	101.671	0,05
B2 Titoli di capitale				
B3 Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3 Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1 A vista				
D2 Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	1.655.280	0,78	434.311	0,20
F1. Liquidità disponibile	3.287.215	1,55	434.311	0,20
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.311.336	0,62		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.943.271	-1,39		
G. ALTRE ATTIVITÀ	3.994.727	1,88	3.819.062	1,78
G1 Ratei attivi	3.993.648	1,88	3.819.062	1,78
G2 Risparmio di imposta				
G3 Altre	1.079	0,00		
TOTALE ATTIVITÀ	212.042.556	100,00	214.864.349	100,00

	Relazione di gestione 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	300	11.000
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	300	11.000
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	109.585	111.570
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	91.457	92.737
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	18.128	18.833
TOTALE PASSIVITÀ	109.885	122.570
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	211.932.671	214.741.779
LA Numero delle quote in circolazione	32.316.565,488	33.047.512,498
L Numero delle quote in circolazione	8.494.559,897	8.702.979,819
I Numero delle quote in circolazione	-	-
LA Valore complessivo netto della classe	168.506.655	170.323.148
L Valore complessivo netto della classe	43.426.016	44.418.631
I Valore complessivo netto della classe	-	-
LA Valore unitario delle quote	5,214	5,154
L Valore unitario delle quote	5,112	5,104
I Valore unitario delle quote	-	-

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	85,085
Quote rimborsate	208.505,007

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	730.947,010

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

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione semestrale al 30/06/2026	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	5.074.174	8.981.787	5.107.442
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-304.212	-195.515	115.535
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-857.559	187.762	495.695
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI Risultato gestione strumenti finanziari quotati	3.912.403	8.974.034	5.718.672
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.742	3.873	3.873
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito			
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-2.088	1.171	1.171
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	654	5.044	5.044
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati			
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione semestrale al 30/06/2026	Relazione di gestione annuale al 30/12/2025	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati			
E3.2 Risultati non realizzati			
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	3.913.057	8.979.078	5.723.716
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-93	-353	-18
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-25		
Risultato netto della gestione di portafoglio	3.912.939	8.978.725	5.723.698
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.376.679	-2.370.860	-1.403.264
di cui classe LA	-1.093.526	-1.878.008	-1.112.969
di cui classe L	-283.153	-492.852	-290.295
di cui classe I			
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-12.496	-23.017	-12.738
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-41.193	-75.873	-41.988
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.710	-6.240	-4.328
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-17.235	-31.717	-17.001
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	875	21.538	1.552
I2. ALTRI RICAVI	72	1.797	235
I3. ALTRI ONERI	-2.360	-12.163	-5
Risultato della gestione prima delle imposte	2.460.213	6.482.190	4.246.161
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe LA			
di cui classe L			
di cui classe I			
Utile/perdita dell'esercizio	2.460.213	6.482.190	4.246.161
di cui classe LA	1.954.259	5.124.089	3.365.995
di cui classe L	505.954	1.358.101	880.166
di cui classe I	-	-	-

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 24 luglio 2026.



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

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Obbligazionario Italia II

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione semestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione semestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia II (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2026, dalla sezione reddituale per il semestre chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione semestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 giugno 2026 e del risultato economico per il semestre chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Via Pisacane 1B Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Udine** 33100 Piazza Belloni 9/10 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

www.pwc.com/it

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

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

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

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

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

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

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

individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione semestrale.

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione semestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione semestrale, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

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

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

Milano, 21 settembre 2026

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 21/09/2026 17:27:43

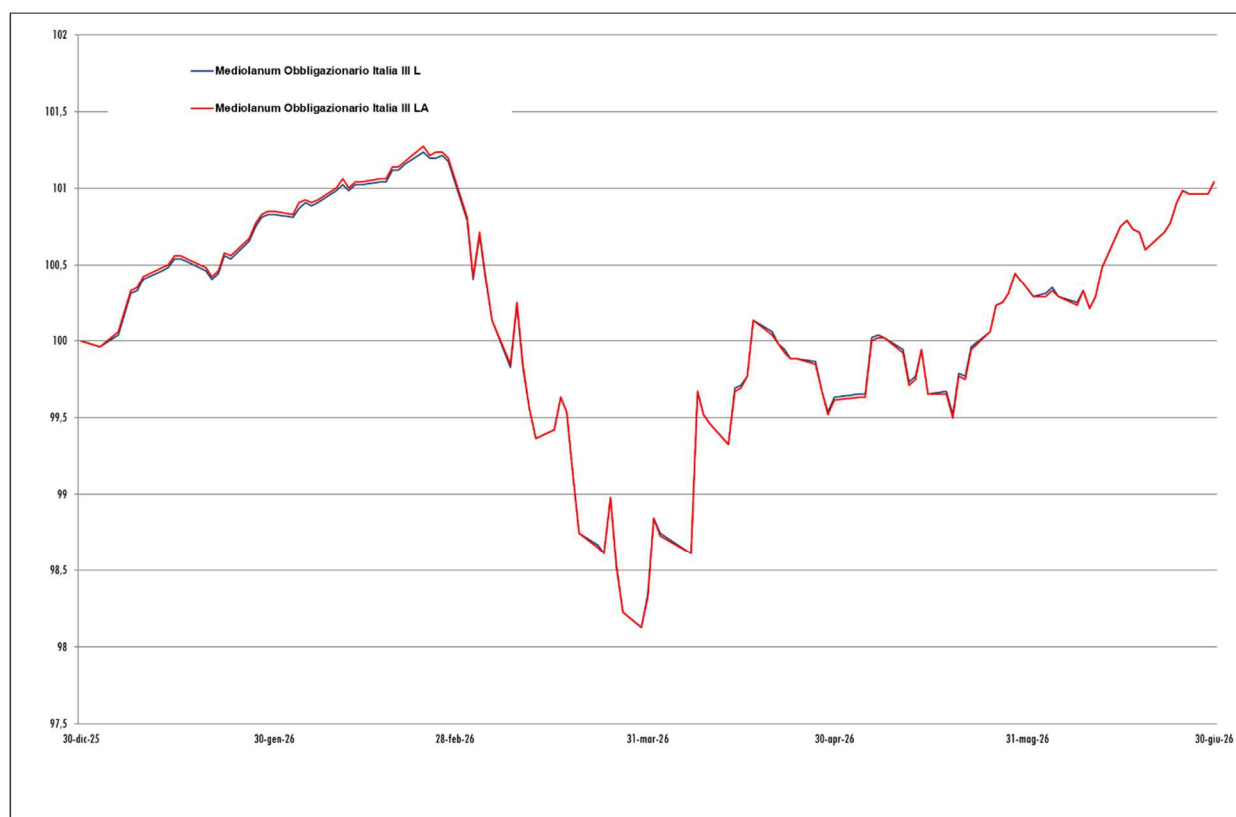
Mediolanum Obbligazionario Italia III

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per le classi L e LA dell'1,04% 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

Nel corso del semestre, in un contesto caratterizzato da attese di rialzo dei tassi e da incertezza macroeconomica legata alla crisi in Medio Oriente, il Fondo ha proseguito l'attività di ottimizzazione del portafoglio, operando sia sul mercato secondario sia su quello primario. La liquidità necessaria a finanziare le nuove operazioni di acquisto è stata generata attraverso le cedole incassate e/o dalla vendita di titoli che presentavano un profilo rischio/rendimento divenuto meno interessante.

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.

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

Nel periodo in esame non è stata effettuata operatività su strumenti finanziari derivati.

Distribuzione dei proventi

In conformità a quanto previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione e con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la distribuzione dei proventi secondo quanto di seguito riportato:

Data Approvazione Consiglio di Amministrazione	Quote in circolazione	Provento distribuito (pro quota)	Provento distribuito (ammontare cash)	Decorrenza del pagamento	Numero cedola
24/07/2026	6.714.907,771	0,0650	436.469,01	30/07/2026	2

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

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 e rilevati alla data di regolamento;
- 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 sezione economica 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
BPEIM FR 12/99	9.000.000	9.416.878	5,45
BACRED FR 09/35	9.000.000	9.147.780	5,28
ISPIM FR 11/36	9.000.000	9.134.550	5,28
ERGIM 4.125 07/30	7.800.000	8.034.546	4,64
ATOSTR 4.75 01/31	7.500.000	7.889.550	4,57
UCGIM FR 12/99	6.550.000	7.015.574	4,06
BAMIIM FR 09/30	6.000.000	6.088.440	3,52
ATLIM 4.5 01/30	5.500.000	5.641.515	3,26
SRGIM 3.375 11/31	5.350.000	5.352.033	3,10
AEMSPA FR 12/49	4.900.000	5.008.437	2,90
ENELIM FR 12/99	4.900.000	4.927.930	2,85
BAMIIM FR 12/49	4.445.000	4.825.492	2,79
ATLIM 4.75 01/29	4.600.000	4.718.174	2,73
ISPIM FR 12/99	4.100.000	4.674.000	2,70
HERIM 3.25 07/31	4.600.000	4.588.178	2,66
ADRI 1.75 07/31	5.000.000	4.587.800	2,66
USIMIT FR 12/99	3.450.000	3.669.006	2,12
BPEIM FR 12/99	3.600.000	3.656.196	2,12
NEXIIM 3.875 05/31	3.500.000	3.547.670	2,05
TRNIM 4.75 12/49	3.430.000	3.522.987	2,04
LTMCIM 4.875 01/31	3.300.000	3.366.000	1,95
MONTE FR 11/30	3.100.000	3.130.907	1,81
PRYIM FR 12/99	3.013.000	3.118.455	1,80
ASSGEN FR 12/99	2.864.000	2.881.900	1,67
BAMIIM FR 12/99	2.300.000	2.570.503	1,49
BPEIM FR 05/31	2.050.000	2.101.373	1,22
PRYIM 3.875 11/31	2.000.000	2.041.960	1,18
BNSELL FR 03/35	1.714.000	1.734.599	1,00
IREIM FR 12/99	1.500.000	1.517.415	0,88
DOBIM 7 02/30	1.400.000	1.466.248	0,85
ENELIM 0.875 01/31	1.600.000	1.438.272	0,83
TITIM 1.625 01/29	1.500.000	1.434.435	0,83
BAMIIM FR 12/99	1.214.000	1.258.008	0,73
FIBCO 4.75 06/30	1.157.000	1.178.057	0,68
MONTE FR 01/28	1.000.000	1.061.230	0,61
ACEIM 3.375 07/32	1.050.000	1.047.869	0,61
CASSAC 3.75 05/30	1.000.000	1.009.060	0,58
AEMSPA 2.875 10/30	1.000.000	977.380	0,57
SPMIM 4.875 05/30	886.000	924.027	0,54
DOBIM 5.375 11/31	828.000	837.149	0,48
BNSELL FR 01/36	833.000	813.116	0,47
STLA 3.875 06/31	800.000	784.888	0,45
SRGIM FR 12/99	700.000	713.048	0,41
BAMIIM FR 06/34	600.000	619.650	0,36
ACEIM 3.875 01/31	600.000	614.382	0,36
FINBAN FR 05/32	600.000	605.472	0,35
TITANL FR 07/31	570.000	564.300	0,33
SAMMNT FR 10/31	550.000	553.218	0,32
ENGIM 8.625 02/30	500.000	520.675	0,30
BNSELL FR 03/34	500.000	515.883	0,30

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione 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	167.210.162	96,74	172.274.115	97,96
A1. Titoli di debito	167.210.162	96,74	172.274.115	97,96
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	167.210.162	96,74	172.274.115	97,96
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	99.583	0,06	101.671	0,06
B1. Titoli di debito	99.583	0,06	101.671	0,06
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	2.220.936	1,29	471.754	0,27
F1. Liquidità disponibile	4.142.925	2,41	471.754	0,27
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.369.675	0,79		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-3.291.664	-1,91		
G. ALTRE ATTIVITÀ	3.299.743	1,91	3.009.614	1,71
G1. Ratei attivi	3.299.743	1,91	3.009.614	1,71
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	172.830.424	100,00	175.857.154	100,00

	Relazione di gestione 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	8.000	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	8.000	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	95.090	108.972
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	74.482	75.856
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	20.608	33.116
TOTALE PASSIVITÀ	103.090	108.972
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	172.727.334	175.748.182
LA Numero delle quote in circolazione	26.345.526,878	26.962.990,437
L Numero delle quote in circolazione	6.726.039,438	6.949.398,889
I Numero delle quote in circolazione	-	-
LA Valore complessivo netto della classe	137.947.937	139.732.565
L Valore complessivo netto della classe	34.779.397	36.015.617
I Valore complessivo netto della classe	-	-
LA Valore unitario delle quote	5,236	5,182
L Valore unitario delle quote	5,171	5,183
I Valore unitario delle quote	-	-

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L	
Quote emesse	30,291
Quote rimborsate	223.389,742
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe LA	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	617.463,559

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

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione semestrale al 30/06/2026	Relazione di gestione annuale (dal 28/02/2025 al 30/12/2025)	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	4.011.564	5.644.063	4.014.956
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-535.207	245.537	130.071
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-516.264	1.929.035	352.280
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI Risultato gestione strumenti finanziari quotati	2.960.093	7.818.635	4.497.307
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.742	3.873	2.758
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito			
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-2.088	1.671	548
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	654	5.544	3.306
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati			
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione semestrale al 30/06/2026	Relazione di gestione annuale (dal 28/02/2025 al 30/12/2025)	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati			
E3.2 Risultati non realizzati			
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	2.960.747	7.824.179	4.500.613
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-207	-26	-26
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1		
Risultato netto della gestione di portafoglio	2.960.539	7.824.153	4.500.587
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.122.925	-1.504.655	-1.143.811
di cui classe LA	-896.123	-1.197.097	-909.834
di cui classe L	-226.802	-307.558	-233.977
di cui classe I			
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-10.193	-15.141	-10.382
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-33.600	-49.912	-34.225
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.710	-6.240	-6.240
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-16.145	-31.304	-31.304
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	889	16.650	2.094
I2. ALTRI RICAVI	8.999	978	778
I3. ALTRI ONERI	-5	-1.925	-41
Risultato della gestione prima delle imposte	1.783.849	6.232.604	3.277.456
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe LA			
di cui classe L			
di cui classe I			
Utile/perdita dell'esercizio	1.783.849	6.232.604	3.277.456
di cui classe LA	1.423.803	4.958.549	2.608.173
di cui classe L	360.046	1.274.055	669.283
di cui classe I			

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 24 luglio 2026.



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

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Obbligazionario Italia III

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione semestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione semestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia III (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2026, dalla sezione reddituale per il semestre chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione semestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 giugno 2026 e del risultato economico per il semestre chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Via Pisacane 1B Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Udine** 33100 Piazza Belloni 9/10 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

www.pwc.com/it

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

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

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

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

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

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

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

individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione semestrale.

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione semestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione semestrale, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

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

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

Milano, 21 settembre 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Ferraioli'.

Giovanni Ferraioli

(Revisore legale)

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 21/09/2026 17:28:51

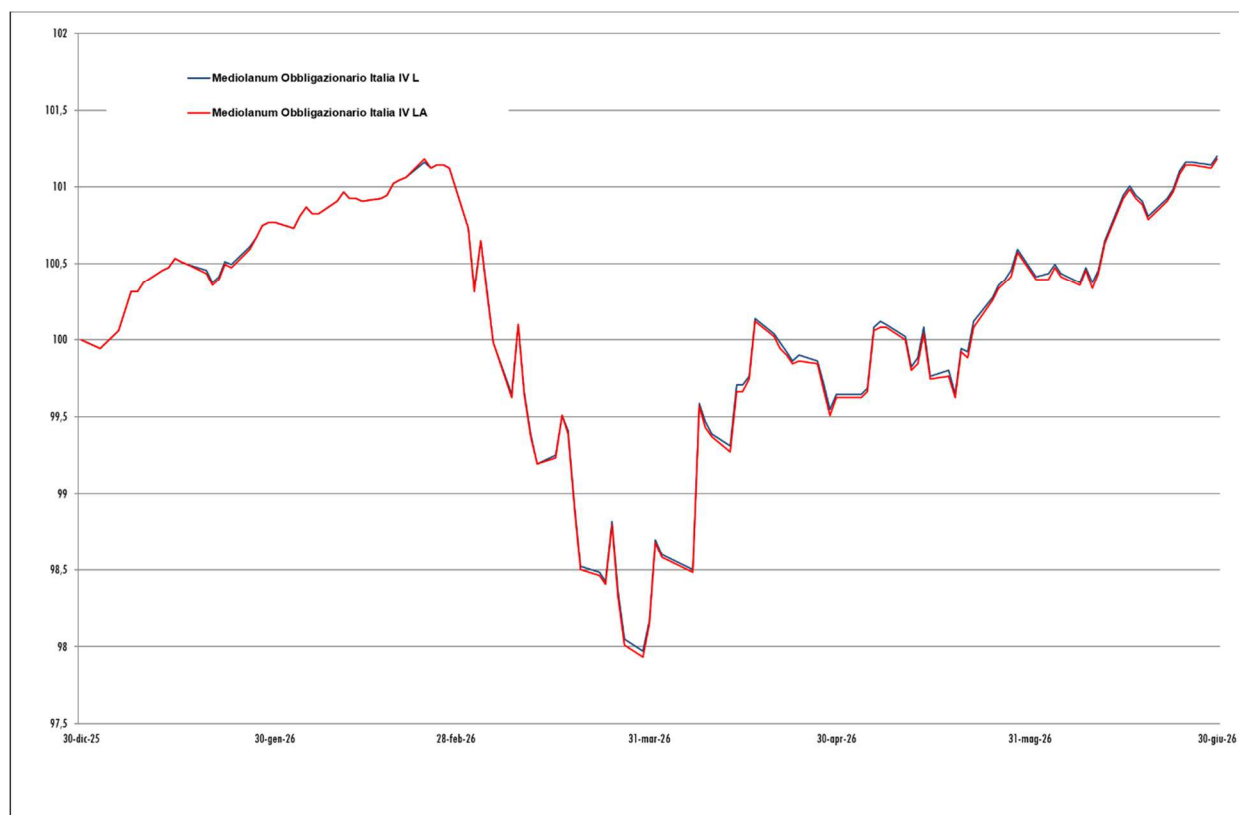
Mediolanum Obbligazionario Italia IV

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (1,20%) e per la classe LA (1,18%) 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

Nel corso del primo semestre dell'anno, l'attività gestionale del Fondo è stata caratterizzata da operazioni volte all'ottimizzazione del portafoglio. In un contesto di maggiore incertezza e crescente volatilità sui mercati obbligazionari, il Fondo ha operato in modo selettivo sul mercato secondario, individuando opportunità sia nel comparto High Yield sia in quello Investment Grade, con rendimenti ritenuti interessanti. Parallelamente, il Fondo ha mantenuto un approccio attivo anche sul mercato primario, cogliendo le opportunità emerse in un contesto di rialzo dei tassi. Tale attività è stata sostenuta dal progressivo reinvestimento della liquidità generata dalle cedole incassate e/o vendita di titoli che presentavano un profilo rischio/rendimento divenuto meno interessante.

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.

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

Nel periodo in esame non è stata effettuata operatività su strumenti finanziari derivati.

Distribuzione dei proventi

In conformità a quanto previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione e con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la distribuzione dei proventi secondo quanto di seguito riportato:

Data Approvazione Consiglio di Amministrazione	Quote in circolazione	Provento distribuito (pro quota)	Provento distribuito (ammontare cash)	Decorrenza del pagamento	Numero cedola
24/07/2026	8.524.769,632	0,0500	426.238,48	31/07/2026	2

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

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 e rilevati alla data di regolamento;
- 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 sezione economica 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
BAMIIM FR 01/36	21.000.000	21.091.137	8,20
NEXIIM 3.875 05/31	15.900.000	16.116.558	6,28
ISPIM FR 11/36	11.150.000	11.316.693	4,41
ISPIM FR 12/99	9.700.000	11.058.000	4,31
UCGIM FR 12/99	10.000.000	10.710.800	4,17
BACRED FR 09/35	10.336.000	10.505.717	4,09
ENELIM FR 12/99	10.000.000	10.057.000	3,92
BPEIM FR 12/99	9.000.000	9.416.880	3,67
MONTE FR 10/35	9.000.000	9.229.770	3,59
FIBCOF 4.75 06/30	8.643.000	8.800.303	3,43
INVITA 3.125 07/30	8.350.000	8.282.616	3,23
LTMCIIM 4.875 01/31	8.000.000	8.160.000	3,18
BNSELL FR 07/30	8.000.000	7.994.800	3,11
ENIIM 2 05/31	7.980.000	7.549.958	2,94
DOBIM 7 02/30	6.100.000	6.388.652	2,49
ASSGEN FR 12/99	5.564.000	5.598.775	2,18
PRYIM FR 12/99	5.389.000	5.577.615	2,17
BPEIM FR 01/31	5.350.000	5.400.290	2,10
FINBAN FR 12/49	4.879.000	5.243.510	2,04
IPGIM 4.125 07/31	5.000.000	5.007.950	1,95
AEMSPA FR 12/49	4.000.000	4.088.520	1,59
USIMIT FR 12/99	3.800.000	4.041.224	1,57
ATIM 3.375 02/32	4.000.000	3.946.560	1,54
TRNIM 3 07/31	3.930.000	3.877.613	1,51
ATLIM 3.7 09/31	3.889.000	3.826.037	1,49
ATOSTR 4.75 01/31	3.500.000	3.681.790	1,43
BPEIM FR 12/99	3.600.000	3.656.196	1,42
ISCRSP 3.5 01/30	2.950.000	2.971.712	1,16
UCGIM FR 06/37	2.800.000	2.832.648	1,10
ADRI 1.75 07/31	3.000.000	2.752.680	1,07
TRNIM 4.75 12/49	2.150.000	2.208.287	0,86
BAMIIM FR 12/99	2.000.000	2.072.500	0,81
ASSGEN 2.429 07/31	2.000.000	1.903.840	0,74
CRDEM FR 05/37	1.800.000	1.840.752	0,72
HERIM 3.25 07/31	1.400.000	1.396.402	0,54
MONTE FR 01/28	1.000.000	1.061.230	0,41
IMAIM FR 04/29	1.000.000	1.010.190	0,39
SAMMNT FR 10/31	1.000.000	1.005.850	0,39
HERIM 3.5 06/32	1.000.000	1.000.710	0,39
ALMAIN 5 10/30	1.000.000	973.110	0,38
LDIM FR 12/30	954.000	959.867	0,37
ACEIM 0.25 07/30	800.000	709.920	0,28
STLA 3.875 06/31	700.000	700.000	0,27
BAMIIM FR 06/34	600.000	619.650	0,24
BUBBID 6.5 09/31	600.000	613.554	0,24
ENGIM FR 02/30	600.000	608.178	0,24
FINBAN FR 05/32	600.000	605.472	0,24
IRCAIM FR 12/29	600.000	603.900	0,24
DELLTO FR 11/31	599.000	596.239	0,23
TITANL FR 07/31	600.000	594.000	0,23

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione 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	248.996.048	96,95	256.543.107	98,35
A1. Titoli di debito	248.996.048	96,95	256.543.107	98,35
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	248.996.048	96,95	256.543.107	98,35
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	99.583	0,04	101.671	0,04
B1. Titoli di debito	99.583	0,04	101.671	0,04
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	3.024.813	1,18		
F1. Liquidità disponibile	2.609.072	1,02		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.000.982	1,17		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.585.241	-1,01		
G. ALTRE ATTIVITÀ	4.704.421	1,83	4.190.955	1,61
G1. Ratei attivi	4.704.421	1,83	4.190.955	1,61
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	256.824.865	100,00	260.835.733	100,00

	Relazione di gestione al 30/06/2026	Relazione di gestione al 30/12/2025
PASSIVITÀ E NETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		4.476
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	18.948	7.050
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	18.948	7.050
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	131.724	145.690
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	111.118	112.573
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	20.606	33.117
TOTALE PASSIVITÀ	150.672	157.216
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	256.674.193	260.678.517
LA Numero delle quote in circolazione	41.490.647,809	42.549.354,246
L Numero delle quote in circolazione	8.567.019,754	8.807.301,425
I Numero delle quote in circolazione	-	-
LA Valore complessivo netto della classe	213.102.847	215.972.502
L Valore complessivo netto della classe	43.571.346	44.706.015
I Valore complessivo netto della classe	-	-
LA Valore unitario delle quote	5,136	5,076
L Valore unitario delle quote	5,086	5,076
I Valore unitario delle quote	-	-

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L	
Quote emesse	678,618
Quote rimborsate	240.960,289
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe LA	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	1.058.706,437

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

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione semestrale al 30/06/2026	Relazione di gestione annuale (dal 09/05/2025 al 30/12/2025)	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	5.825.317	5.615.687	5.432.210
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-599.474	-52.139	-42.542
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-457.665	-27.359	-7.131
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI Risultato gestione strumenti finanziari quotati	4.768.178	5.536.189	5.382.537
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.742	3.873	3.873
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito			
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-2.088	1.171	1.171
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	654	5.044	5.044
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati			
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione semestrale al 30/06/2026	Relazione di gestione annuale (dal 09/05/2025 al 30/12/2025)	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2025
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati			
E3.2 Risultati non realizzati			
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	4.768.832	5.541.233	5.387.581
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-619	-69	-69
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI			
Risultato netto della gestione di portafoglio	4.768.213	5.541.164	5.387.512
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.670.492	-1.527.943	-1.527.943
di cui classe LA	-1.386.008	-1.264.909	-1.264.909
di cui classe L	-284.484	-263.034	-263.034
di cui classe I			
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-15.163	-16.010	-14.944
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-49.984	-52.778	-49.263
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.710	-6.240	-6.240
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-16.589	-31.304	-31.304
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	1.048	16.303	7.561
I2. ALTRI RICAVI	8.455	1.919	1.919
I3. ALTRI ONERI	-21	-261	-261
Risultato della gestione prima delle imposte	3.021.757	3.924.850	3.767.037
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe LA			
di cui classe L			
di cui classe I			
Utile/perdita dell'esercizio	3.021.757	3.924.850	3.767.037
di cui classe LA	2.507.603	3.247.814	3.118.544
di cui classe L	514.154	677.036	648.493
di cui classe I			

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 24 luglio 2026.



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

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Obbligazionario Italia IV

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione semestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione semestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia IV (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2026, dalla sezione reddituale per il semestre chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione semestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 giugno 2026 e del risultato economico per il semestre chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via del Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Via Pisacane 1B Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Trollo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Fellissent 90 Tel. 0422 696911 - **Udine** 33100 Piazza Belloni 9/10 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

www.pwc.com/it

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

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

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

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

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

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

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

individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione semestrale.

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

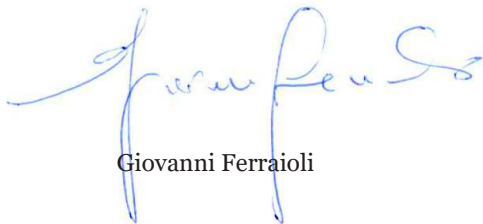
- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione semestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione semestrale, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

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

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

Milano, 21 settembre 2026

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli

(Revisore legale)

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 21/09/2026 17:30:04

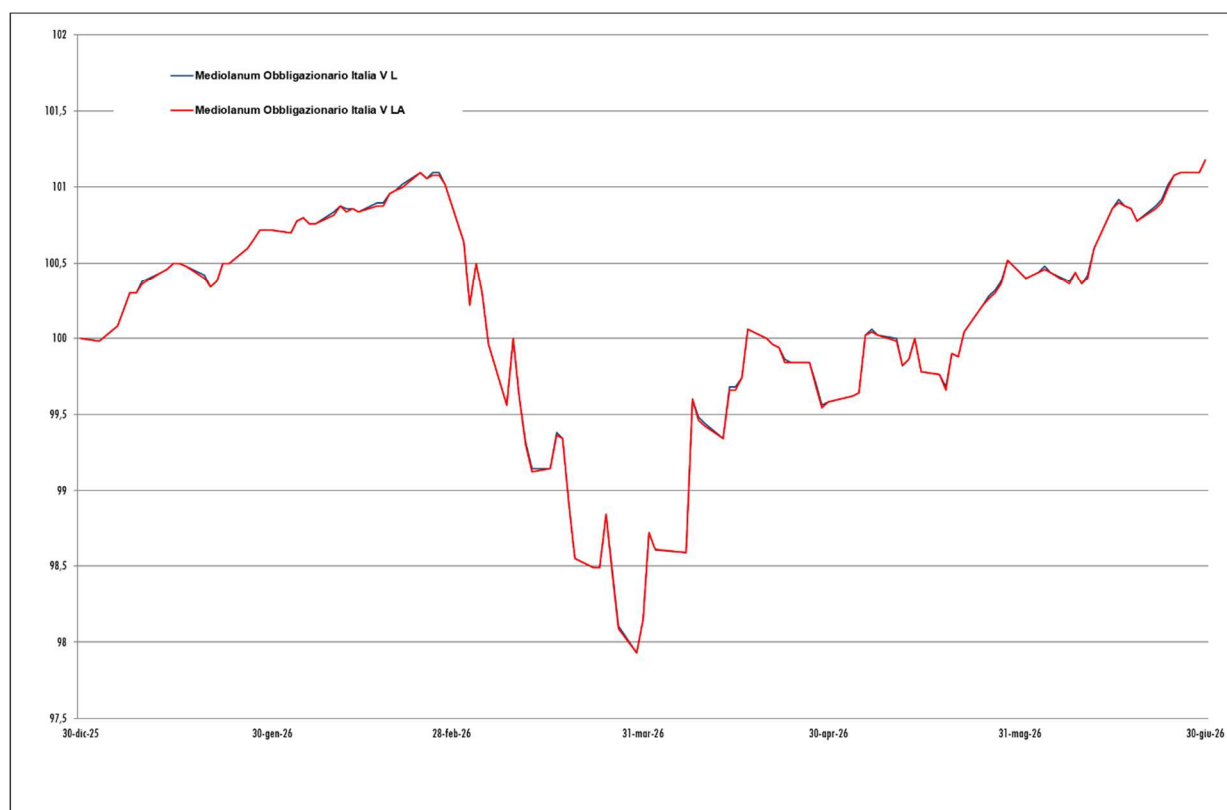
Mediolanum Obbligazionario Italia V

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L e LA dell'1,18% 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

Durante il primo semestre dell'anno, in un contesto caratterizzato da una maggiore volatilità dei mercati obbligazionari a seguito della crisi in Medio Oriente, il Fondo ha proseguito l'attività di ottimizzazione del portafoglio mediante un approccio selettivo sia sul mercato primario sia su quello secondario. Sul mercato primario, l'attività si è concentrata su emissioni di emittenti sia High Yield sia Investment Grade, con l'obiettivo di cogliere le opportunità generate dall'atteso rialzo dei tassi.

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.

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

Nel periodo in esame non è stata effettuata operatività su strumenti finanziari derivati.

Distribuzione dei proventi

In conformità a quanto previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione e con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la distribuzione dei proventi secondo quanto di seguito riportato:

Data Approvazione Consiglio di Amministrazione	Quote in circolazione	Provento distribuito (pro quota)	Provento distribuito (ammontare cash)	Decorrenza del pagamento	Numero cedola
24/07/2026	4.797.018,829	0,0500	239.850,94	31/07/2026	1

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

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 e rilevati alla data di regolamento;
- 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 sezione economica 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
BPEIM FR 12/49	8.700.000	9.474.734	7,03
ISPIM FR 12/99	8.200.000	9.348.000	6,95
LTMCI 4.875 01/31	6.200.000	6.324.000	4,70
ASSGEN FR 12/99	6.246.000	6.285.038	4,67
ATLIM 3.7 09/31	6.278.000	6.176.359	4,59
ENELIM FR 12/49	5.000.000	5.512.500	4,10
BNSSELL FR 07/30	5.500.000	5.496.425	4,09
FIBCO 4.75 06/30	5.000.000	5.091.000	3,78
NEXIIM 3.875 05/31	5.000.000	5.068.100	3,77
IREIM FR 12/99	5.000.000	5.058.050	3,76
TITIM 3.625 09/30	4.667.000	4.679.788	3,48
PRYIM FR 12/99	4.100.000	4.243.500	3,15
BAMIIM FR 12/99	3.590.000	4.012.220	2,98
SRGIM 3.375 11/31	3.900.000	3.901.482	2,90
BPEIM FR 12/99	3.400.000	3.453.074	2,57
MONTE FR 10/35	3.000.000	3.076.590	2,29
ENELIM FR 12/99	3.000.000	3.017.100	2,24
BACRED FR 08/31	3.000.000	2.965.170	2,20
ATOSTR 2 01/30	3.000.000	2.864.790	2,13
ASSGEN 2.429 07/31	3.000.000	2.855.760	2,12
IPGIM 4.125 07/31	2.500.000	2.503.975	1,86
BAMIIM FR 10/31	2.435.000	2.405.123	1,79
FINBAN FR 12/49	1.800.000	1.934.478	1,44
UCGIM FR 12/99	1.800.000	1.927.944	1,43
BAMIIM FR 06/34	1.800.000	1.858.950	1,38
BANDES FR 01.31	1.636.000	1.619.738	1,20
CDPRTI 3.875 09/31	1.500.000	1.528.380	1,14
ENELIM 0.5 06/30	1.400.000	1.271.648	0,95
DOBIM 5.375 11/31	1.241.000	1.254.713	0,93
BACRED FR 09/35	1.200.000	1.219.704	0,91
HERIM 3.5 06/32	1.000.000	1.000.710	0,74
ALMAIN 5 10/30	1.000.000	973.110	0,72
ENIIM 2 05/31	1.000.000	946.110	0,70
DOLOEN 3.5 10/30	833.000	839.714	0,62
USIMIT FR 12/99	600.000	638.088	0,47
FINBAN FR 05/32	600.000	605.472	0,45
SAMMNT FR 10/31	600.000	603.510	0,45
MONTE FR 01/28	500.000	530.615	0,39
ISPIM FR 11/36	500.000	507.475	0,38
IMAIM FR 04/29	500.000	505.095	0,38
LDIM FR 12/30	500.000	503.075	0,37
ENIIM FR 12/99	442.000	437.580	0,33
ENGIM 8.625 02/30	400.000	416.540	0,31
GRSADO 6.5 10/31	400.000	394.048	0,29
CEMEIT FR 09/31	400.000	390.248	0,29
DUOMBI FR 01/32	350.000	352.870	0,26
ACEIM 3.375 07/32	350.000	349.290	0,26
ICCREA 3.25 01/31	350.000	348.397	0,26
BUBBID 6.5 09/31	300.000	306.777	0,23
DOLCTH FR 07/32	300.000	302.229	0,23

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione 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	130.348.564	96,87	133.972.329	98,04
A1. Titoli di debito	130.348.564	96,87	133.972.329	98,04
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	130.348.564	96,87	133.972.329	98,04
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	200.921	0,15	101.671	0,07
B1. Titoli di debito	200.921	0,15	101.671	0,07
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	1.223.849	0,91	316.285	0,23
F1. Liquidità disponibile	1.703.636	1,27	316.285	0,23
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.075.700	0,80		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.555.487	-1,16		
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.789.421	2,07	2.264.333	1,66
G1. Ratei attivi	2.789.421	2,07	2.264.333	1,66
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	134.562.755	100,00	136.654.618	100,00

	Relazione di gestione 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	22.745	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	22.745	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	78.977	92.397
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	58.031	58.942
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	20.946	33.455
TOTALE PASSIVITÀ	101.722	92.397
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	134.461.033	136.562.221
LA Numero delle quote in circolazione	21.657.856,210	22.276.979,104
L Numero delle quote in circolazione	4.818.180,659	4.927.813,852
I Numero delle quote in circolazione	-	-
LA Valore complessivo netto della classe	109.994.347	111.828.025
L Valore complessivo netto della classe	24.466.686	24.734.196
I Valore complessivo netto della classe	-	-
LA Valore unitario delle quote	5,079	5,020
L Valore unitario delle quote	5,078	5,019
I Valore unitario delle quote	-	-

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	109.633,193
Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe LA	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	619.122,894

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

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione semestrale al 30/06/2026	Relazione di gestione annuale (dal 25/07/2025 al 30/12/2025)
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.268.975	1.809.833
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-272.614	-12.526
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-521.759	-757.381
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	2.474.602	1.039.926
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	4.719	3.873
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito	-910	1.171
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	3.809	5.044
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione di gestione semestrale al 30/06/2026	Relazione di gestione annuale (dal 25/07/2025 al 30/12/2025)
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati		
E3.2 Risultati non realizzati		
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	2.478.411	1.044.970
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-90	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio	2.478.321	1.044.970
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-875.166	-457.287
di cui classe LA	-716.346	-375.304
di cui classe L	-158.820	-81.983
di cui classe I		
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-7.944	-4.961
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-26.186	-16.352
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.710	-5.075
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-17.620	-29.600
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	660	6.677
I2. ALTRI RICAVI	9.334	306
I3. ALTRI ONERI	-137	-3
Risultato della gestione prima delle imposte	1.557.552	538.675
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
di cui classe LA		
di cui classe L		
di cui classe I		
Utile/perdita dell'esercizio	1.557.552	538.675
di cui classe LA	1.275.765	443.548
di cui classe L	281.787	95.127
di cui classe I	-	-

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 24 luglio 2026.



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

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Obbligazionario Italia V

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione semestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione semestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia V (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2026, dalla sezione reddituale per il semestre chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione semestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 giugno 2026 e del risultato economico per il semestre chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via del Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Via Pisacane 1B Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Trollo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Udine** 33100 Piazza Belloni 9/10 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

www.pwc.com/it

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

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

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

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

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

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

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

individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione semestrale.

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione semestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione semestrale, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

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

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

Milano, 21 settembre 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'G. Ferraioli', with a stylized flourish at the end.

Giovanni Ferraioli

(Revisore legale)

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 21/09/2026 17:31:15

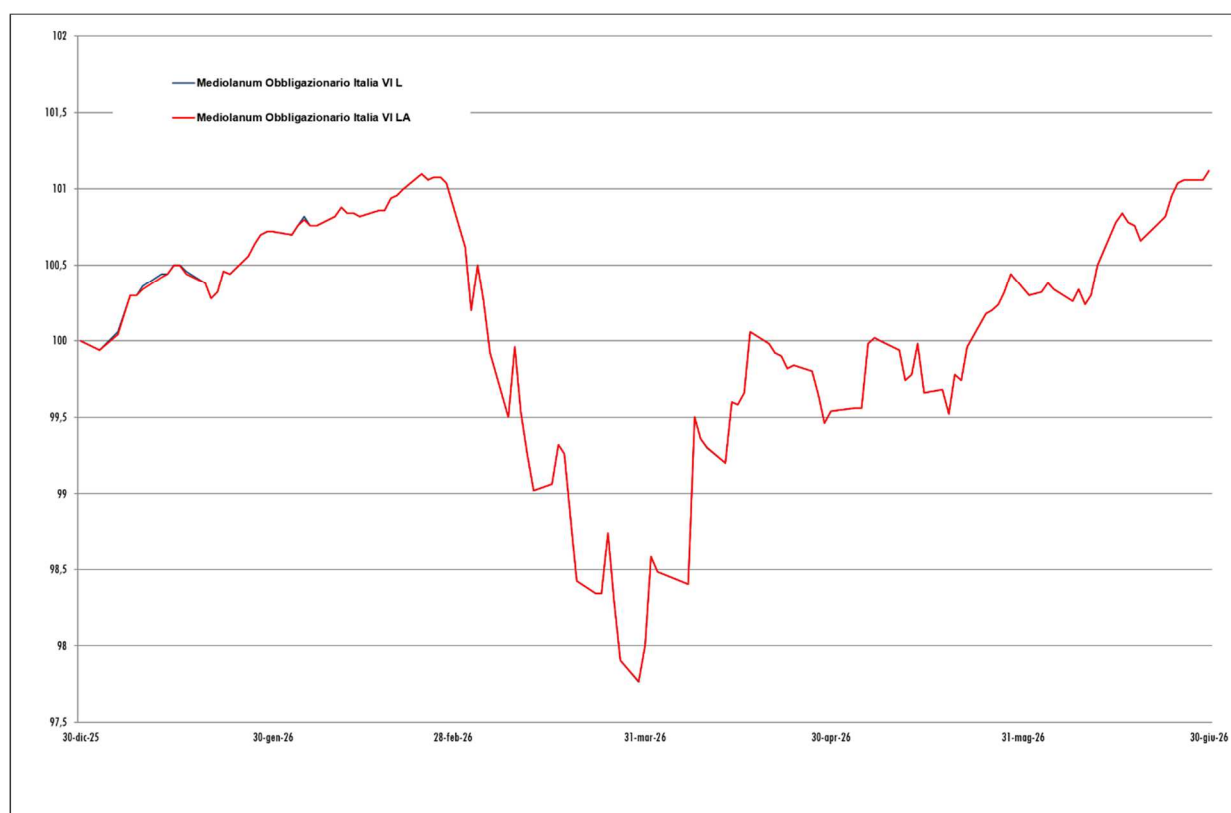
Mediolanum Obbligazionario Italia VI

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L e LA dell'1,12% 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

Nel corso del primo semestre dell'anno, il Fondo ha proseguito l'attività di ottimizzazione del portafoglio, adottando un approccio selettivo sul mercato secondario in un contesto caratterizzato da maggiore incertezza sui mercati obbligazionari, anche a seguito delle tensioni geopolitiche. In tale scenario, le aspettative di rialzo dei tassi hanno reso particolarmente interessanti alcune opportunità sul mercato primario, caratterizzati da rendimenti più attraenti. Il Fondo ha pertanto investito in maniera selettiva in nuove emissioni sia Investment Grade sia High Yield, con l'obiettivo di cogliere le opportunità offerte dal contesto di mercato.

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.

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

Nel periodo in esame non è stata effettuata operatività su strumenti finanziari derivati.

Distribuzione dei proventi

In conformità a quanto previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione e con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la distribuzione dei proventi secondo quanto di seguito riportato:

Data Approvazione Consiglio di Amministrazione	Quote in circolazione	Provento distribuito (pro quota)	Provento distribuito (ammontare cash)	Decorrenza del pagamento	Numero cedola
24/07/2026	5.153.335,221	0,0500	257.666,76	31/07/2026	1

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

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 e rilevati alla data di regolamento;
- 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 sezione economica 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
BAMIIM FR 01/36	11.000.000	11.047.738	6,27
ASSGEN 2.429 07/31	10.000.000	9.519.200	5,40
ISPIM FR 12/99	7.500.000	8.550.000	4,86
LTMCI 4.875 01/31	8.200.000	8.364.000	4,76
ATLIM 3.7 09/31	8.500.000	8.362.385	4,76
FINBAN FR 12/49	7.600.000	8.167.796	4,64
ENELIM 0.875 01/31	8.450.000	7.595.874	4,32
SRGIM 3.375 11/31	7.500.000	7.502.850	4,27
UCGIM FR 12/99	6.680.000	7.154.814	4,07
ASSGEN FR 12/99	6.800.000	6.842.500	3,89
ISPIM FR 11/36	6.500.000	6.597.175	3,75
NEXIIM 3.875 05/31	6.000.000	6.081.720	3,46
BPEIM FR 12/99	5.650.000	5.738.197	3,26
BPEIM FR 12/49	5.000.000	5.445.250	3,10
CDPRTI 3.875 09/31	5.000.000	5.094.600	2,90
FIBCO 4.75 06/30	5.000.000	5.091.000	2,90
ENIIM FR 12/49	5.000.000	4.931.000	2,80
IREIM FR 12/99	4.000.000	4.046.440	2,30
DOBIM 5.375 11/31	4.000.000	4.044.200	2,30
BPSOIM FR 03/34	3.500.000	3.644.725	2,07
BAMIIM FR 12/49	3.000.000	3.256.800	1,85
IPGIM 4.125 07/31	3.000.000	3.004.770	1,71
PRYIM 3.875 11/31	2.700.000	2.756.646	1,57
ERGIM 0.875 09/31	3.000.000	2.660.400	1,51
BNSELL FR 07/30	2.300.000	2.298.505	1,31
PRYIM FR 12/99	2.180.000	2.256.300	1,28
IPGIM 4.875 04/30	2.000.000	2.062.600	1,17
ATIM 3.375 02/32	2.000.000	1.973.280	1,12
ALMAIN 5 10/30	1.500.000	1.459.665	0,83
BAMIIM FR 12/99	1.300.000	1.452.893	0,83
MONTE FR 01/28	1.000.000	1.061.230	0,60
HERIM 3.5 06/32	1.000.000	1.000.710	0,57
HERIM 3.25 07/31	1.000.000	997.430	0,57
STLA 3.875 06/31	1.000.000	981.110	0,56
BNSELL FR 01/36	833.000	813.116	0,46
BPEIM FR 01/31	800.000	807.520	0,46
TRNIM 4.75 12/49	500.000	513.555	0,29
IMAIM FR 04/29	500.000	505.095	0,29
LDIM FR 12/30	500.000	503.075	0,29
SAMMNT FR 10/31	500.000	502.925	0,29
ENIIM FR 12/99	442.000	437.580	0,25
BUBBID 6.5 09/31	400.000	409.036	0,23
BIOFSP FR 12/29	400.000	401.672	0,23
DELLTO FR 11/31	400.000	398.156	0,23
GRSADO 6.5 10/31	400.000	394.048	0,22
CEMEIT FR 09/31	400.000	390.248	0,22
TITANL 5 07/31	400.000	385.672	0,22
ACEIM 0.25 07/30	400.000	354.960	0,20
DUOMBI FR 01/32	350.000	352.870	0,20
ACEIM 3.375 07/32	350.000	349.290	0,20

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione 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	171.700.127	97,62	173.706.982	97,75
A1. Titoli di debito	171.700.127	97,62	173.706.982	97,75
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	171.700.127	97,62	173.706.982	97,75
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	99.583	0,06		
B1. Titoli di debito	99.583	0,06		
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	893.346	0,51	1.358.927	0,77
F1. Liquidità disponibile	3.478.587	1,98	1.358.927	0,77
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.585.241	-1,47		
G. ALTRE ATTIVITÀ	3.178.675	1,81	2.634.138	1,48
G1. Ratei attivi	3.177.596	1,81	2.634.138	1,48
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.079	0,00		
TOTALE ATTIVITÀ	175.871.731	100,00	177.700.047	100,00

	Relazione di gestione 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	11.000	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	11.000	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	94.174	108.108
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	76.655	76.357
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	17.519	31.751
TOTALE PASSIVITÀ	105.174	108.108
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	175.766.557	177.591.939
LA Numero delle quote in circolazione	29.513.874,172	30.199.796,388
L Numero delle quote in circolazione	5.171.250,591	5.243.791,050
I Numero delle quote in circolazione	-	-
LA Valore complessivo netto della classe	149.561.520	151.317.287
L Valore complessivo netto della classe	26.205.037	26.274.652
I Valore complessivo netto della classe	-	-
LA Valore unitario delle quote	5,067	5,000
L Valore unitario delle quote	5,067	5,000
I Valore unitario delle quote	-	-

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	685.922,216

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	72.540,459

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

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione semestrale al 30/06/2026	Relazione di gestione annuale (dal 03/10/2025 al 30/12/2025)
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	4.008.003	675.516
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-317.880	-70.893
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-524.123	-80.853
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI Risultato gestione strumenti finanziari quotati	3.166.000	523.770
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.426	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito	-1.067	
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	1.359	
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione di gestione semestrale al 30/06/2026	Relazione di gestione annuale (dal 03/10/2025 al 30/12/2025)
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati		
E3.2 Risultati non realizzati		
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	3.167.359	523.770
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-164	-604
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-38	
Risultato netto della gestione di portafoglio	3.167.157	523.166
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.140.723	-110.658
di cui classe LA	-971.502	-94.184
di cui classe L	-169.221	-16.474
di cui classe I		
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-10.354	-2.630
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-34.132	-8.671
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.710	-1.250
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-16.787	-30.500
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	1.745	4.544
I2. ALTRI RICAVI	11.931	
I3. ALTRI ONERI	-160	
Risultato della gestione prima delle imposte	1.974.967	374.001
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
di cui classe LA		
di cui classe L		
di cui classe I		
Utile/perdita dell'esercizio	1.974.967	374.001
di cui classe LA	1.680.946	318.304
di cui classe L	294.021	55.697
di cui classe I	-	-

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 24 luglio 2026.

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

F.to Lucio De Gasperis



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

Ai Partecipanti al

Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto

Mediolanum Obbligazionario Italia VI

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione semestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione semestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Obbligazionario Italia VI (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2026, dalla sezione reddituale per il semestre chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione semestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 giugno 2026 e del risultato economico per il semestre chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Via Pisacane 1B Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Udine** 33100 Piazza Belloni 9/10 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

www.pwc.com/it

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

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

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

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

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

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

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

individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione semestrale.

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

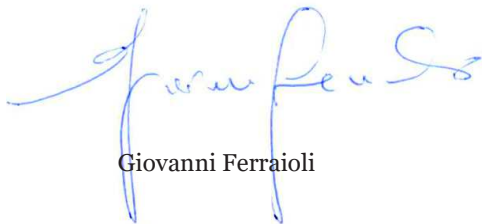
- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione semestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione semestrale, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

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

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

Milano, 21 settembre 2026

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli

(Revisore legale)

Firmato digitalmente da:
Giovanni Ferraioli
Data: 21/09/2026 17:32:32