



RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2026

NT DYNAMIC

Fondo Comune di Investimento Aperto destinato alla Generalità del Pubblico



NEMINI TENERI CAPITAL SG S.p.A.

A SOCIO UNICO

Via B.A. Martelli, 1 – 47891 Dogana R.S.M. - Tel. 0549 953.513 – www.ntcapitalsg.sm – info@ntcapitalsg.sm

C.O.E. SM 22345 - Capitale Sociale € 268.481,00 i.v. – Sede in Dogana R.S.M. – Iscritta al n° 5647 del Registro delle Società di San Marino
Iscritta al n° 70 nel Registro dei Soggetti Autorizzati con provvedimento di Banca Centrale della Repubblica di San Marino del 30 dicembre 2008

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2026

La presente relazione semestrale del Fondo comune di investimento aperto destinato alla generalità del pubblico **NT Dynamic** è redatta in osservanza delle disposizioni di cui all'Art.154 del "Regolamento in materia di servizi di investimento collettivo" n. 2006-03, emanato dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino S.p.A. (di seguito anche solo Banca Centrale o BCSM) e secondo le disposizioni e gli schemi previsti dal "Regolamento per la Redazione dei Prospetti Contabili dei Fondi Comuni di Investimento", n. 2007-06, emanato da BCSM.

Essa è costituita dalla relazione sulla gestione e dalla Situazione Patrimoniale all'ultimo giorno di valorizzazione della quota nel **primo semestre 2026**, divisa nelle sezioni Attivo e Passivo, applicando i criteri di valutazione previsti all'allegato H al Regolamento emanato da BCSM n. 2006-03.

I valori sono espressi in unità di valuta di denominazione del fondo (Euro) senza cifre decimali, per arrotondamento dei singoli valori all'unità. L'utilizzo di valori interi può provocare apparenti differenze nelle sommatorie delle voci poste negli schemi e tabelle della presente Relazione, in quanto si è tenuto conto anche delle cifre decimali seppur le stesse non vengano esplicitate.

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2026	1
Tipologia e scopo del Fondo	5
Investitori del Fondo.....	7
Società di Gestione	7
Soggetti Incaricati della gestione del Fondo	8
Criteri di Valutazione degli Strumenti Finanziari	8
Sistemi dei Controlli.....	9
Banca Depositaria.....	9
RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO NT DYNAMIC AL 30/06/2026	11
SITUAZIONE PATRIMONIALE ATTIVO	11
SITUAZIONE PATRIMONIALE - PASSIVO	12
SITUAZIONE REDDITUALE	13
Sezione I – Andamento del valore della quota	15
Sezione II – Attività	18
Sezione III – Passività	23
Sezione IV – Il valore complessivo netto	24
Sezione V – Sezione Reddittuale	25
Sezione VI – Altre Informazioni.....	26
FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO DI RIFERIMENTO	27

QUADRO MACROECONOMICO GENERALE

Il primo semestre del 2026 è stato caratterizzato da un contesto macroeconomico in evoluzione, nel quale il percorso di normalizzazione monetaria avviato nel biennio precedente ha lasciato spazio ad una fase di maggiore cautela da parte delle principali Banche Centrali. Dopo il progressivo rientro delle pressioni inflazionistiche osservato nel 2025, l'attenzione dei mercati si è concentrata sul mantenimento della stabilità dei prezzi in un quadro economico reso più incerto dal rallentamento della crescita globale e dal riemergere di tensioni geopolitiche, in particolare nell'area mediorientale, con riflessi sui mercati energetici e sulle aspettative di inflazione.

Politiche monetarie

Negli Stati Uniti, la Federal Reserve ha mantenuto un'impostazione prudente, confermando nella riunione del **17 giugno 2026** il target range dei Fed Funds al **3,50% - 3,75%**. La Fed ha evidenziato come l'inflazione resti superiore all'obiettivo del 2%, anche per effetto delle pressioni sui prezzi energetici e delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente.

Per la **BCE**, il semestre ha visto un cambio di orientamento rispetto alla fase di allentamento precedente. Nella riunione dell'**11 giugno 2026**, la Banca Centrale Europea ha aumentato i tassi di **25 punti base**, portando il tasso sui depositi al **2,25%**, il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali al **2,40%** e il tasso sui prestiti marginali al **2,65%**. La decisione è stata motivata dalla necessità di contrastare il riemergere di pressioni inflazionistiche nell'Area Euro date le previsioni del tasso annuo di crescita dell'inflazione per il 2026 nell'eurozona del **2.8%**.

Strategie di investimento

Nel corso del primo semestre 2026, i mercati azionari hanno mantenuto un'impostazione positiva, seppur con maggiore volatilità rispetto all'anno precedente. Al **30 giugno 2026**, l'S&P 500 ha chiuso a **7.499,36 punti**, sostenuto in particolare dai grandi titoli tecnologici e dal tema dell'intelligenza artificiale, pur in presenza di correzioni nel mese di giugno. Il mercato europeo ha mostrato un andamento più selettivo, condizionato dalla debolezza della crescita dell'Eurozona e dal rialzo dei tassi BCE.

Sul comparto obbligazionario, il contesto è rimasto influenzato dall'incertezza sulle future decisioni delle Banche Centrali. La persistenza dell'inflazione e il rialzo dei prezzi dell'energia hanno mantenuto elevata la sensibilità dei mercati alle variazioni dei rendimenti governativi. In tale scenario, le strategie obbligazionarie hanno continuato a privilegiare emittenti **Investment Grade**, duration contenuta o gestita attivamente e strumenti con buon profilo rischio/rendimento.

Il prezzo del petrolio ha rappresentato uno dei principali fattori di rischio macroeconomico del semestre: il Brent si attestava intorno a **75 dollari al barile al 30 giugno 2026**, in rialzo rispetto all'anno precedente, contribuendo a mantenere elevata l'attenzione sui rischi inflazionistici.

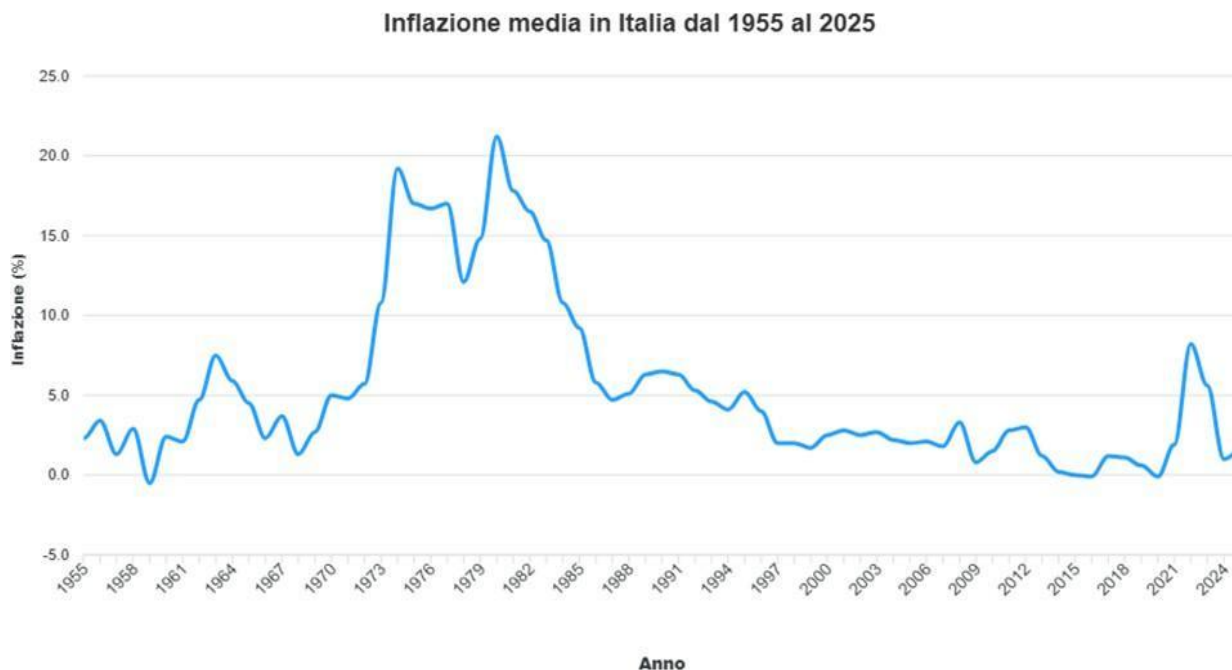
Nel complesso, il primo semestre 2026 ha confermato la necessità di un approccio prudente e selettivo nella costruzione dei portafogli, con attenzione alla qualità degli emittenti, alla diversificazione geografica e settoriale e alla gestione attiva del rischio di tasso e di mercato.

Aree e paesi	Prodotto Interno Lordo (var. %)		
	2024	2025	2026
Mondo	3,3%	3,2%	3,1%
Economie Avanzate	1,8%	1,6%	1,6%
Stati Uniti	2,8%	2,0%	2,1%
Giappone	0,1%	1,1%	0,6%
Area Euro	0,9%	1,2%	1,1%
Germania	-0,5%	0,2%	0,9%
Francia	1,1%	0,7%	0,9%
Italia	0,7%	0,5%	0,8%
Spagna	3,5%	2,9%	2,0%
Cina	5,0%	4,8%	4,2%

INFLAZIONE

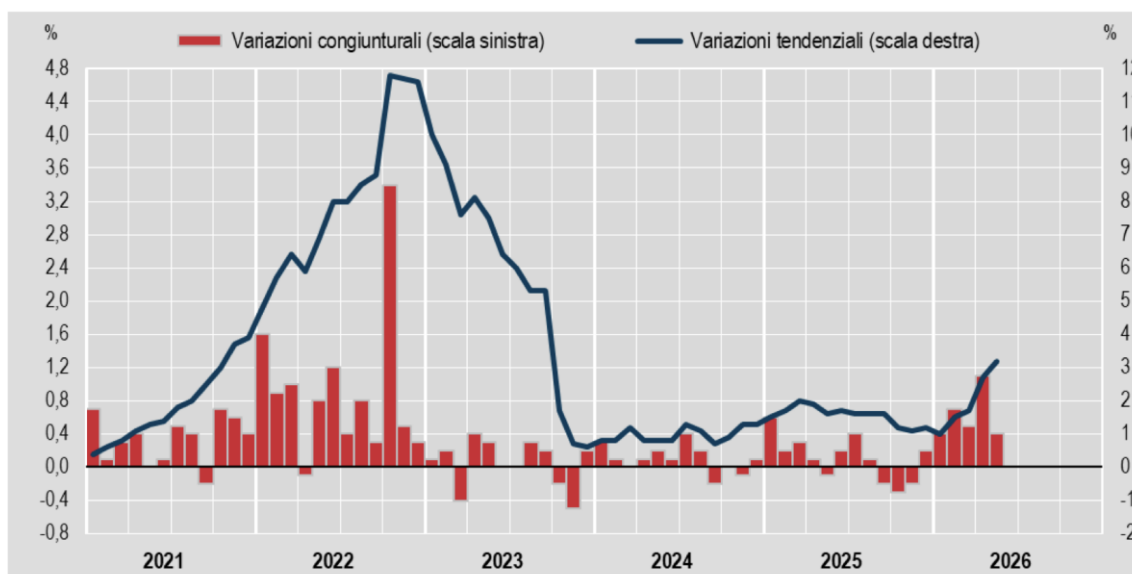
Nella prima metà del 2026 l'andamento dell'inflazione è stato caratterizzato da un progressivo aumento verso i target che avevano previsto le banche centrali, sebbene con dinamiche differenti tra le varie aree geografiche.

Per quanto riguarda l'Italia a giugno 2026 l'inflazione è scesa al 3% rispetto al 3.2% di maggio ma comunque in netto aumento rispetto al 2025 (1.5% nel 2025).



L'indice dei prezzi al consumo (IPC) ha segnato un aumento dell'1,2% su base annua, in rallentamento rispetto ai picchi di metà anno.

INDICI DEI PREZZI AL CONSUMO NIC
Gennaio 2021 (base 2015=100 fino a dicembre 2025) - maggio 2026 (base 2025=100), variazioni percentuali congiunturali e tendenziali



EUROZONA

La **BCE** ha visto l'inflazione dell'area euro stabilizzarsi vicino all'obiettivo del 2%, poiché l'inflazione è tornata sotto controllo, la BCE ha potuto ridurre il costo del denaro.

	Percentage change compared with the previous quarter				Percentage change compared with the same quarter of the previous year			
	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1
Euro area 21	0.1	0.3	0.2	0.1	1.6	1.4	1.3	0.8
Euro area 20	0.1	0.3	0.2	0.1	1.6	1.4	1.2	0.8
EU	0.3	0.4	0.2	0.2	1.7	1.7	1.4	1.0
Belgium	0.2	0.2	0.1	0.2	1.0	1.0	0.9	0.8
Bulgaria	0.8	0.7	0.7	0.7	3.3	3.1	2.9	2.9
Czechia	0.4	0.8	0.7	0.2	2.6	2.8	2.7	2.1
Denmark	1.2	2.3	0.2	:	2.0	4.0	3.1	:
Germany	-0.2	0.0	0.2	0.3	0.4	0.3	0.4	0.3
Estonia	0.7	0.1	-0.1	0.6	0.7	1.0	0.8	1.3
Ireland***	-0.6	0.0	-3.8	-2.0	18.1	11.1	3.0	-6.3
Greece	0.5	0.7	0.8	:	1.7	2.1	2.4	:
Spain	0.7	0.6	0.8	0.6	2.9	2.7	2.6	2.7
France	0.4	0.6	0.2	0.0	0.8	1.0	1.3	1.1
Croatia	0.9	0.5	1.5	:	3.5	2.9	3.6	:
Italy	0.0	0.2	0.3	0.2	0.4	0.7	0.9	0.7
Cyprus	0.7	0.8	1.2	0.2	3.7	3.6	4.3	3.0
Latvia	0.4	0.8	0.6	:	1.7	2.3	2.5	:

L'inflazione globale è stimata al **4,7%** dal FMI.

Le principali testate sottolineano come il 2025 abbia sancito la fine dell'emergenza prezzi, pur lasciando in eredità un costo della vita strutturalmente più alto rispetto al periodo pre-pandemico

Il Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale è passato dal **3,2%** del **2025** a circa il **3,0%** al **30 giugno 2026** con una variazione negativa di 0.1 punti rispetto ad aprile. Questo rallentamento riflette l'incertezza geopolitica e macroeconomica che ha frenato investimenti e consumi.

FEDERAL RESERVE

La Federal Reserve (banca centrale statunitense) ha deciso di lasciare i tassi invariati nell'ultima riunione, puntando a mantenere l'inflazione sotto controllo. Il target range per i *"federal funds"* rimane costante al **3,50% - 3,75%** nel primo semestre dell'anno.

BANCHE INTERNAZIONALI:

- Bank of England (BoE): Ha mantenuto i tassi al **3,75%** nel 2026.
- Bank of Japan (BoJ): In controtendenza rispetto all'Occidente, ha rialzato il tasso di riferimento intorno allo **1%** (livello più alto degli ultimi 30 anni) con un rialzo il 16 giugno di 25 punti base.
- Reserve Bank of Australia (RBA): Ha continuato la scelta di fine 2025 di innalzamento dei tassi portandoli nel 2026 al **4,35%**.

Tasso di crescita del PIL Reale (2026)

Secondo il **Fondo Monetario Internazionale** la crescita del **3,3%** degli anni precedenti nel 2026 sarà frenata al **2,8%** a tasso annualizzato. Diminuzione dovuta alle incertezze geopolitiche incrementate dal conflitto in medio oriente.

Negli Stati Uniti continua la crescita dell'anno precedente con una media annuale stimata al **2,3%** dal FMI.

Infine ~~nell'Eurozona~~ la ripresa continua a rallentare. Le stime prevedono un tasso medio annuo intorno all'~~0,9%~~ rispetto all'~~1,3%~~ del 2025.

Dati OCSE - PIL Reale 2026

Area Geografica	Tasso di Crescita
Stati Uniti (USA)	+2,3%
Eurozona (EZ)	+0,9%
Differenziale (Gap)	+1,4%

USA

Questa espansione è sostenuta principalmente dagli **investimenti nel settore dell'Intelligenza Artificiale (AI)**, sebbene il ritmo sia destinato a ridimensionarsi l'anno successivo (fino all'1,7%) a causa di un rallentamento dei consumi e del reddito reale

EUROZONA

Secondo le previsioni OCSE, nel 2026 il PIL reale dell'Eurozona crescerà dello **0,9%**, in rallentamento rispetto alle stime per il 2025. La crescita risulta frenata dall'aumento dei **costi energetici**, dalle **tensioni geopolitiche** e da **politiche di bilancio più restrittive**, con effetti negativi su consumi e investimenti.

MERCATO AZIONARIO

Nel primo semestre 2026 i **mercati azionari mondiali** hanno vissuto un anno con fasi di **alta volatilità** ma sempre all'interno di un **trend di fondo rialzista**. L'ottimismo è stato sostenuto da un **contesto macroeconomico più stabile**, dall'aspettativa di un **graduale allentamento monetario** (che si è effettivamente concretizzato) e dal continuo entusiasmo per le tecnologie legate all'**AI**.

Tra gli elementi che hanno mosso maggiormente i mercati spicca il **Conflitto in Medio Oriente** che ha causato un nuovo shock energetico. Il mercato azionario ha, quindi, vissuto una dinamica a due velocità, caratterizzata da una forte volatilità legata a tensioni geopolitiche e cambiamenti nelle politiche commerciali, ma conclusasi con risultati complessivamente positivi per i principali listini.

S&P 500: L'indice ha mostrato una crescita robusta; +12% nel primo semestre 2026, spinto principalmente dai record del settore tecnologico e da dati sugli utili societari eccezionalmente resilienti.

Il comparto **Tech** ha trainato l'indice S&P 500 superando la media del mercato insieme ai settori dell'**energia** e dell'**Industria**. L'adozione massiccia dell'**Intelligenza Artificiale** ha spinto i giganti dei semiconduttori e i fornitori di infrastrutture cloud ad investire in questo settore, mentre, il comparto **Software** non ha beneficiato di questo trend registrando performance deludenti.

A beneficio ci vanno:

1. **I Costruttori** ossia chi produce Chi fa i chip (NVIDIA, ASML).
2. **I Proprietari** ossia chi possiede i Data Center (Amazon, Microsoft, Google).
3. **Gli Utilizzatori** ossia chi usa questa struttura per creare nuovi servizi finanziari o medici, riducendo i propri costi operativi.
- 4.

Nasdaq 100: Ha guidato i guadagni nella prima parte dell'anno registrando complessivamente un **+23,94%**, beneficiando in modo particolare dell'entusiasmo e degli investimenti legati al settore dell'intelligenza artificiale e dei semiconduttori.

Eurozona

I mercati europei hanno mostrato continuità con l'anno precedente nel primo semestre 2026, spesso sovraperformando gli USA nei momenti di incertezza politica americana e tensioni in Medio Oriente.

Euro Stoxx 50: L'indice ha registrato una crescita del **7.35%** nel primo semestre 2026

FTSE MIB (Italia): È stato il grande protagonista dell'Eurozona, chiudendo il primo semestre 2026 con un **rialzo del 16%**, la miglior performance di tutto il vecchio continente, trainato dai settori bancario, energetico e delle infrastrutture.

Grafico relativo al FTSE MIB:



MERCATO OBBLIGAZIONARIO

Stati Uniti: Treasury (T-Bond)

Nel primo semestre 2026 i **Treasury bond USA a 10 anni** hanno registrato un aumento dei rendimenti, segnale di maggiori attese di inflazione e di una politica monetaria americana ancora prudente. Il rendimento è passato da circa **4,2%** a inizio gennaio a circa **4,4%** a fine giugno, con fasi di volatilità legate alle tensioni geopolitiche e alle aspettative sui tassi della Fed.



Nel primo semestre 2026 la **BCE** ha mantenuto un atteggiamento prudente, lasciando inizialmente i tassi invariati.

Con l'aumento delle pressioni inflazionistiche, legate a energia e tensioni geopolitiche, ha adottato un tono più restrittivo. A giugno ha alzato i tassi di 25 punti base, confermando una strategia guidata dai dati e orientata al controllo dell'inflazione.

- **Bund (Germania):** Il rendimento del decennale tedesco è rimasto il porto sicuro dell'area, ha agito come ancora di stabilità, mantenendo spread contenuti rispetto ai partner core.
- **BTP (Italia):** Nel primo semestre del 2026, il rendimento del BTP a 10 anni ha registrato un andamento compreso prevalentemente tra il **3,50%** e il **3,85%**, confermando la solidità evidenziata nell'anno precedente
- **BTP-Bund (10 anni):** Nel primo semestre 2026 lo spread BTP-Bund a 10 anni è rimasto nel complesso contenuto, pur con un aumento temporaneo a marzo sopra i 100 punti base dovuto alle tensioni geopolitiche, successivamente è rientrato verso circa **80 punti base**, segnalando che la fiducia dei mercati verso il debito italiano è rimasta abbastanza stabile.



(GRAFICO RELATIVO ALLO SPREAD TRA BUND E BTP)

Il differenziale tra le due sponde dell'Atlantico evidenzia la diversa velocità delle banche centrali (**USA vs Germania**). Il differenziale di rendimento tra Treasury e Bund decennali è di circa **150 punti base**. Questo divario è guidato principalmente dalle differenti politiche monetarie della Federal Reserve e della Banca Centrale Europea, nonché dalle crescenti preoccupazioni geopolitiche che spingono al rialzo i tassi d'interesse.

SETTORE CON MIGLIORE PERFORMANCE

Nel primo semestre 2026, il settore che ha dominato i mercati finanziari globali è stato quello della **Tecnologia**, confermandosi il motore principale della crescita sia negli Stati Uniti che in Europa, sebbene con sfumature differenti. Il settore **Industriale** si è confermato al terzo posto, alle spalle del **settore energetico**, con un rialzo del **18.59%**, beneficiando della domanda di data center e del comparto difesa/aerospazio.

Eurozona e Italia

A livello settoriale, a brillare in Europa sono stati il settore **Tecnologico ed Energetico**, seguiti dalle **Telecomunicazioni** e dal settore **Bancario** che hanno mostrato una crescita straordinaria.

In Italia i titoli legati ad AI e Data Center come **STMicroelectronics** e **Prysmian** hanno registrato performance straordinarie; anche il **settore bancario** ha ottenuto ritorni sostenuti beneficiando di una traiettoria favorevole su margini di interesse e commissioni e politiche sui dividendi favorevoli.

Altri Asset ad alta performance

Al di fuori dell'azionario settoriale puro, si sono distinti:

- **Petrolio (37.41%) e Rame (+11.38%)**

SMALL CAP

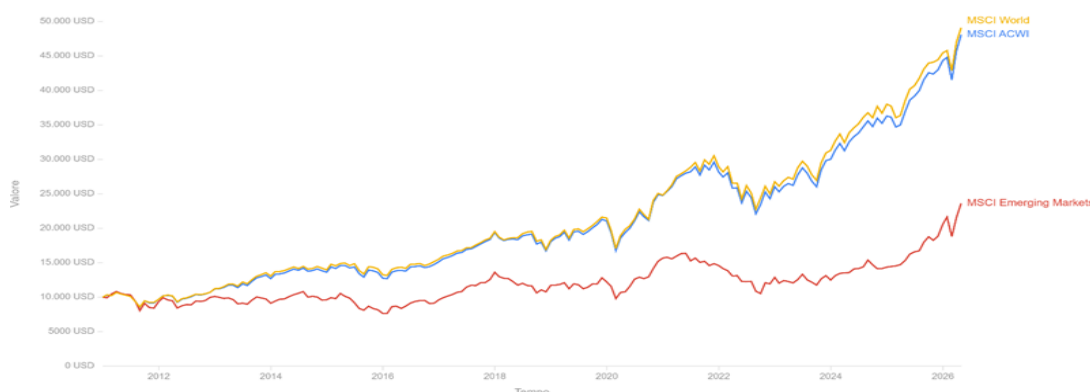
Nel primo semestre del 2026, i titoli a piccola capitalizzazione (small cap) hanno registrato **performance eccezionali**, superando nettamente i principali indici azionari globali e ribaltando la tendenza degli anni precedenti.

L'indice di riferimento delle small cap americane (**Russell 2000**) ha chiuso il semestre con un'impressionante **+23%**.

Mercato Globale (**MSCI World Small Cap**): Ha chiuso il primo semestre con un guadagno superiore al **20%**.

MSCI

- **MSCI Emerging Markets (EM)**: Nel primo semestre del 2026, l'indice MSCI Emerging Markets ha registrato un rendimento eccezionale, chiudendo il semestre con un rialzo di circa il 24%. I mercati emergenti hanno beneficiato di un forte afflusso di investimenti superando ampiamente i rendimenti dei mercati sviluppati nello stesso periodo
- **MSCI World**: Nel primo semestre del 2026, l'indice MSCI World ha registrato un rendimento complessivo di circa +10%.
- **MSCI ACWI**: L'indice MSCI ACWI ha chiuso il primo semestre del 2026 con un rendimento complessivo di circa il 11.25%. Questa performance è stata trainata da una crescita robusta sia nei mercati sviluppati sia nei mercati emergenti.



■ ANNUAL PERFORMANCE (%)

Year	MSCI World	MSCI Emerging Markets	MSCI ACWI
2026 YTD	9.69	23.85	11.25
2025	21.60	34.36	22.87
2024	19.19	8.05	18.02
2023	24.42	10.27	22.81
2022	-17.73	-19.74	-17.96
2021	22.35	-2.22	19.04
2020	16.50	18.69	16.82
2019	28.40	18.88	27.30
2018	-8.20	-14.24	-8.93
2017	23.07	37.75	24.62
2016	8.15	11.60	8.48
2015	-0.32	-14.60	-1.84
2014	5.50	-1.82	4.71
2013	27.37	-2.27	23.44
2012	16.54	18.63	16.80

2026: YTD al 30/06

Il **Petrolio** (Greggio) è salito nel primo semestre 2026, raggiungendo valori di circa **80 dollari al barile** alimentato dal conflitto in Medio Oriente, mentre il **Gas Naturale** ha registrato una marcata stabilità, confermando il trend di alleggerimento dei prezzi.

GLOBAL REITS

Il 2026 conferma i risultati dell'anno precedente per i **Global REITs**, registrando una solida crescita nel primo semestre dell'anno.

Year-on-Year Performance - Total Return

Index % (USD)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	YTD 2026
FTSE EPRA Nareit Global REITs	6.5	8.0	-4.9	24.4	-10.4	32.6	-23.7	10.9	2.8	8.4	12.3

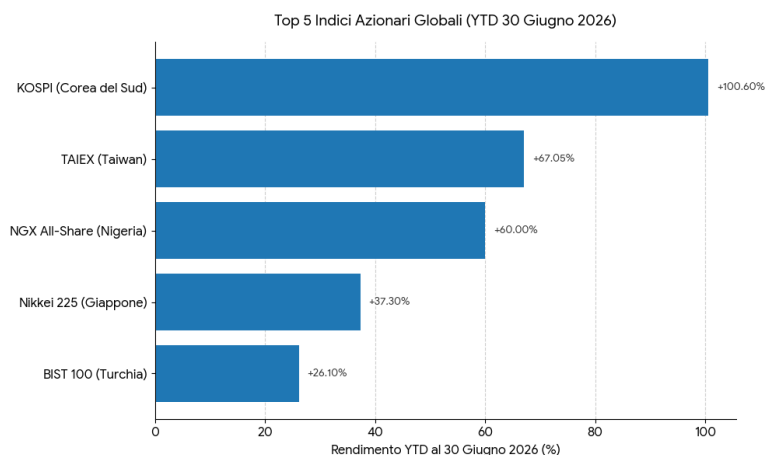
GLOBAL AGG

L'indice **Bloomberg Global Aggregate Bond** ha registrato rendimenti totali contrastanti o leggermente positivi dall'inizio del 2026, con performance soggette a forti oscillazioni a causa dei timori legati all'inflazione, delle variazioni dei prezzi dell'energia e degli shock geopolitici.

MIGLIORI ASSET

Miglior Asset Azionario: Corea del Sud

Il primo semestre 2026 conferma i risultati del 2025, l'indice KOSPI ha registrato una performance nettamente superiore rispetto agli altri indici azionari globali.



La crescita è stata trainata dal ruolo centrale del paese nell'ecosistema dell'Intelligenza Artificiale (grazie a giganti come **Samsung** e **SK Hynix**) e da una forte ripresa dei mercati asiatici.

Performance d'onore anche per **Taiwan** e **Nigeria** che hanno registrato performance eccezionali.

MIGLIOR ASSET OBBLIGAZIONARIO: Global Convertible Bonds

Nel comparto del reddito fisso, le **obbligazioni convertibili globali** hanno conquistato il primo posto nel primo semestre del 2026 principalmente per la loro struttura ibrida asimmetrica, che ha permesso agli

investitori di catturare i forti rialzi del mercato azionario globale limitando al contempo i rischi legati alla volatilità dei tassi di interesse.

Il **Global IG** (Investment Grade) rappresenta l'élite del debito societario mondiale. È un indice che raggruppa le obbligazioni emesse dalle **aziende più solide e affidabili** al mondo, quelle con un basso rischio di fallimento.

Il rendimento specifico del **Global Investment Grade (IG)** nel primo semestre 2026 si è attestato precisamente intorno al **1.5%**.

GLOBAL IL

Nel primo semestre del 2026, le obbligazioni globali legate all'inflazione (**inflation-linked**) hanno registrato una performance positiva ma moderata, con i principali indici di settore (es. Bloomberg World Government Inflation-Linked Bond Index) che hanno chiuso i primi sei mesi con un rendimento compreso tra circa il **+1,80%** e il **+2,37%**.

La **volatilità** dei mercati finanziari nel primo semestre del 2026 è stata guidata principalmente da tre fattori: l'escalation delle **tensioni geopolitiche**, i **timori legati all'inflazione** persistente che hanno condizionato le politiche delle banche centrali e il progressivo **riassetto delle catene di approvvigionamento** su scala internazionale.

Il **dollaro statunitense** ha registrato una forte ripresa nella prima metà del 2026; la crescita economica statunitense, il cambiamento delle aspettative riguardo ad un aumento dei tassi d'interesse e la persistente domanda globale di attività finanziarie statunitensi hanno alimentato l'apprezzamento del dollaro.

A tutto il **30.06.2026**, con un valore unitario della quota ("uNAV") pari a **125,5481** (Classe R) e **112,4117** (Classe P), il Fondo NT DYNAMIC registra una *performance* da **inizio anno** (30/12/2025) rispettivamente pari al **+4,51%** per la Classe R ed al **+3,77%** per la Classe P, mentre la *performance* nel pari periodo, registrata dal parametro di riferimento ("benchmark", EURIBOR 3M/360 Act +175 bps) è stata pari per la Classe R al **+1,524%** e per la Classe P **+1,840%**.

San Marino lì 21.08.2026

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Dott. Pier Paolo Fabbri

INFORMAZIONI GENERALI**TIPOLOGIA E SCOPO DEL FONDO**

La Società di Gestione **NEMINI TENERI CAPITAL SG SPA** (di seguito anche “NT Capital SG” o “Società di Gestione” o “Società” o “SG”) ha istituito il Fondo Comune di Investimento aperto di diritto sammarinese di tipo UCITS III (di seguito “il Fondo”) destinato alla generalità del pubblico come disciplinato dalla Parte III, Titolo II, Capo II del Regolamento BCSM n. 2006-03, denominato **NT DYNAMIC**. Il Fondo in parola è costituito dalle seguenti classi:

- CLASSE R: codice Isin: SM000A1XFES2;
- CLASSE I: codice Isin: SM000A401RJ6;
- CLASSE P: codice Isin: SM000A401RK4

Il Fondo è del tipo *total return*, bilanciato flessibile, in valuta Euro, “a capitalizzazione dei proventi”, secondo le caratteristiche dettagliate nella Parte B, sezione I, paragrafo 2 del Regolamento Unico.

Il citato Regolamento è stato approvato dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino in data 20/02/2014.

Il Fondo è stato attivato in data 30/06/2014, sotto la denominazione di Fondo Asset Dynamic, da parte di Asset SG S.p.A., partecipata di Asset Banca S.p.A.

In esecuzione del D.L. 27 Luglio 2018 n. 89, Cassa di Risparmio della Repubblica di San Marino S.p.A. (di seguito anche solo CRSM) ha acquisito Asset Banca S.p.A. e le sue controllate, compresa Asset SG. Quest’ultima cambia pertanto la propria ragione sociale in Carisp SG S.p.A., rinominando il Fondo in Fondo Carisp Dynamic.

Per effetto del trasferimento totalitario delle azioni della Società tra CRSM, soggetto cedente o parte venditrice, e la società sammarinese NT HOLDING S.r.l., soggetto cessionario o parte acquirente e pertanto, con l’avvicendamento del Socio Unico, si provvedeva conseguentemente a modificare la ragione sociale della SG in NEMINI TENERI CAPITAL SG e il nome del Fondo in NT DYNAMIC.

Il Fondo investe principalmente in strumenti finanziari di natura obbligazionaria ed azionaria, compresi ETF ed ETC, la cui politica di investimento sia coerente con quella del Fondo, denominati in Euro, senza vincoli predeterminati in ordine alla distribuzione settoriale degli emittenti. Gli investimenti sono effettuati prevalentemente o principalmente in strumenti finanziari quotati su mercati ufficiali o regolamentati, riconosciuti, regolarmente funzionanti e aperti al pubblico degli Stati aderenti all’OCSE e di altri Stati Sovrani. La duration media della componente obbligazionaria non può essere superiore a 7 anni. L’investimento in strumenti di natura azionaria è orientato principalmente verso ETF quotati sui mercati ufficiali delle principali aree macroeconomiche. Il Fondo può investire in maniera contenuta in ETC, certificates ed altri strumenti obbligazionari la cui politica di investimento sia coerente con quella del Fondo. Il Fondo può investire in misura residuale in obbligazioni convertibili, ABS, preferred stocks e titoli perpetui. È consentito l’investimento in depositi bancari in misura residuale o contenuta. La SG si riserva la facoltà di ricorrere all’impiego di strumenti finanziari derivati, compresi credit default swap, nel rispetto della vigente normativa ed unicamente per finalità di copertura dei rischi e di efficiente gestione del portafoglio. L’investimento in strumenti finanziari non quotati può aver luogo solo in misura residuale. La SG si riserva di operare in titoli strutturati. Ai fini del presente regolamento non sono ricompresi i titoli callable, ossia quelle obbligazioni che si differenziano da quelle a tasso fisso o variabile per la sola circostanza di consentire all’emittente di rimborsare anticipatamente il titolo con un prezzo non inferiore alla pari. Gli investimenti effettuati dal Fondo privilegiano in ogni caso attività finanziarie contraddistinte da un elevato grado di liquidabilità.

La SG attua una gestione di tipo dinamico, con obiettivo di rendimento assoluto non correlato a particolari indici di riferimento, orientata verso strumenti finanziari sia di natura azionaria che di natura obbligazionaria che i gestori valutano possano generare performance positive in qualsiasi situazione di mercato (tipologia di gestione che classifica il Fondo come *total return*). L'attività di gestione prevede la possibilità di concentrare o suddividere opportunamente gli investimenti in funzione dell'andamento e delle prospettive dei mercati finanziari e valutari, facendo anche uso di strategie basate su strumenti finanziari derivati, operando, se necessario, frequenti aggiustamenti alla ripartizione tra aree geografiche/settori di investimento/categorie di emittenti, nonché tra componente azionaria e componente obbligazionaria. Gli investimenti possono anche essere effettuati secondo logiche di arbitraggio e di trading non necessariamente correlate all'andamento dei mercati.

In particolare, gli strumenti finanziari sono selezionati mediante tecniche di gestione fondamentale che si basano, per la parte obbligazionaria e monetaria sull'analisi macro delle principali variabili economiche internazionali (con particolare attenzione alle politiche monetarie messe in atto dalle Banche Centrali dei Paesi OCSE) ai fini della determinazione dei pesi da attribuire alle singole asset class (distinte per aree geografiche, Paesi, singoli settori di appartenenza, caratteristiche di rischio/rendimento), e su analisi economico finanziarie, di bilancio e di credito (ratios patrimoniali, livelli di indebitamento, differenziali di rendimento rispetto ad attività prive di rischio) ai fini della selezione delle singole società/emittenti con le migliori prospettive di crescita, con attenzione alle strategie industriali, alla qualità del management e ai casi di presunta sottovalutazione.

La selezione degli strumenti finanziari obbligazionari presuppone inoltre una attenta analisi previsionale circa l'andamento e l'evoluzione dei tassi di interesse, dei tassi di cambio e della qualità degli emittenti. L'attenzione si focalizza su una adeguata diversificazione dei rischi emittente, ivi compresi quelli di natura governativa o equiparabili, avendo riguardo ai fattori fondamentali della singola realtà ed alla complessiva composizione delle attività di portafoglio. Gli investimenti e lo stile di gestione adottati possono caratterizzarsi per una significativa attività di trading, anche intra day, su singoli titoli, che può tradursi in una elevata movimentazione degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio.

Sono considerate inoltre le opportunità di posizionamento, anche tramite arbitraggi, sulle curve dei tassi dei diversi emittenti considerati. Per la componente azionaria, la politica di gestione si fonda sull'analisi macroeconomica per la determinazione dei pesi da attribuire alle aree geografiche, ai Paesi e ai singoli settori di investimento e su analisi economico-finanziarie per la selezione delle società con le migliori prospettive di crescita, ovvero che presentino tassi di crescita attesi superiori alla media di mercato (c.d. *stile growth*), o valutazioni inferiori alle comparabili alternative di mercato (c.d. *stile value*), con particolare attenzione alle strategie industriali, alla qualità del management e a casi di sottovalutazione presunta e nel rispetto di una adeguata diversificazione degli investimenti. Il Fondo non ha obiettivi specifici in relazione ai settori merceologici degli strumenti finanziari in cui investe. Le informazioni sulla politica gestionale e sulle scelte di investimento concretamente poste in essere sono contenute nella relazione degli amministratori all'interno delle Relazioni Semestrali e dei Rendiconti di gestione annuali.

La flessibilità di gestione del Fondo, connessa alla possibilità di investire senza vincoli prefissati, movimentando frequentemente la composizione del portafoglio anche nel breve periodo, non consente di individuare un benchmark di mercato idoneo a rappresentare la politica di gestione ed il profilo di rischio del Fondo. In luogo della definizione di un benchmark tradizionale, la SG si propone di attuare il processo di gestione del Fondo nel rispetto di un parametro di rischio alternativo, individuato nel *Value at Risk* (VaR). Il processo di investimento mira quindi al conseguimento dell'obiettivo di investimento, espresso da un tasso di mercato monetario Maggiorato da uno spread, nel rispetto di criteri quantitativi/probabilistici che consentano di misurare e di controllare il rischio complessivo del portafoglio al fine di contenerlo entro limiti ritenuti accettabili.

La SG si impegna ad adottare misure di contenimento del rischio di tipo probabilistico che operano affinché il VaR del portafoglio, ossia statisticamente la massima perdita di valore patrimoniale del Fondo, possa risultare, con un livello di probabilità del 99%, non superiore all'8% su un orizzonte temporale mensile o, alternativamente, su un orizzonte temporale mensile la probabilità di incorrere in una perdita superiore all'8% del patrimonio del fondo sia inferiore all'1%.

Nel rispetto di questo limite di rischio, il gestore cerca di perseguire, compatibilmente con le condizioni generali di mercato e su un orizzonte temporale di medio periodo, un rendimento medio annuo, al netto delle commissioni di gestione, tendenzialmente pari all'indice Euribor 3M (ACT/360) + 1,75%.

Benchmark
Euribor 3M ACT/360 + 1,75%
Value at risk 99% 1 month $\leq$ 8,00%

Nemini Teneri Capital SG ha individuato, in base al "Piano di sostituzione degli indici di riferimento" approvato ai sensi dell'Art. 20 del Decreto Delegato 24 gennaio 2022 n. 8, nell'EURO SHORT-TERM RATE (€STR), Maggiorato sempre di uno spread di 1,75% con VaR 99% 1 mese $\leq$ 8,00%, l'indice alternativo sostitutivo al parametro di riferimento previsto dal vigente regolamento di gestione, nel caso in cui quest'ultimo subisca sostanziali variazioni o qualora cessi di essere fornito dal proprio amministratore. Si precisa, per chiarezza, che con "sostanziali variazioni" s'intendono eventuali modifiche alle modalità di determinazione dei valori dell'indice e non alle fluttuazioni dello stesso dovute alle dinamiche di mercato, mentre per "cessazione" si intende il venire meno, in modo permanente o temporaneo, della rilevazione o determinazione del parametro da parte dell'ente preposto a tale scopo. Per l'attuazione del Piano, Nemini Teneri Capital SG (i) monitora gli indici di riferimento in uso, (ii) in caso di evento di cessazione o sostanziale variazione dell'indice in uso, individua l'indice di riferimento alternativo - in conformità a quanto previsto dall'Art. 19 del Decreto Delegato 24 gennaio 2022 n. 8 - che rifletta possibilmente natura, struttura e diffusione sul mercato dell'indice cessato o variato sostanzialmente, riducendo al minimo l'impatto economico della sostituzione per il partecipante al FCI e, infine, (iii) comunica alla Clientela la variazione, in conformità alla normativa vigente. Per aspetti di Maggior dettaglio, il Piano è consultabile nel sito web della SG, www.ntcapitalsg.sm.

L'orizzonte temporale di investimento è il medio/lungo termine (5/7 anni).

INVESTITORI DEL FONDO

La modalità di sottoscrizione è attuata, a partire dal 2023, direttamente presso la sede sociale della SG e/o fuori sede, da parte di soggetti terzi incaricati del collocamento all'interno del territorio sammarinese.

SOCIETÀ DI GESTIONE

Nemini Teneri Capital SG S.p.A., società di gestione di diritto sammarinese, è la Società di gestione cui è affidata la gestione del patrimonio del Fondo e l'amministrazione dei rapporti con i sottoscrittori. NT Capital SG può avvalersi nell'attività di gestione del presente Fondo della consulenza di soggetti terzi, nelle forme e nei limiti previsti dalle disposizioni del Regolamento del Fondo.

NT Capital SG è autorizzata dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino all'esercizio dei servizi di investimento collettivo di cui alla lettera E dell'Allegato 1 alla Legge 17 novembre 2005, n° 165 (di seguito anche LISF), all'esercizio dei servizi di investimento collettivo non tradizionali di cui alla lettera F dell'Allegato 1 alla LISF, nonché alla prestazione delle seguenti "attività accessorie": (i) esercizio delle attività di cui alla lettera D4 dell'Allegato 1 alla LISF (gestione di portafogli di strumenti finanziari), (ii) esercizio delle attività di cui alla lettera D6 dell'Allegato 1 alla LISF (collocamento di strumenti finanziari senza impegno irrevocabile) limitatamente alle quote di Fondi comuni di investimento di propria

istituzione, (iii) esercizio delle attività di cui alla lettera D7 dell'Allegato 1 alla LISF (consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari). NT Capital SG può altresì svolgere quali "attività connesse", lo studio, la ricerca e l'analisi in materia economica e finanziaria. Nemini Teneri Capital SG S.p.A. è iscritta al n° 70 del Registro dei Soggetti Autorizzati tenuto dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino ai sensi dell'art. 11 della LISF. Ai sensi dell'art. 3 dello Statuto, la scadenza della Società è fissata al 31 dicembre 2070 e potrà essere prorogata o sciolta anticipatamente con deliberazione dell'Assemblea. La chiusura dell'esercizio sociale è stabilita al 31 dicembre di ogni anno. Il capitale sociale di 268.481,00 Euro interamente sottoscritto e versato, è detenuto al 100% da NT Holding S.r.l. (società di diritto sammarinese, costituita in data 11/04/2022, iscritta al n° 8961 del Registro delle Società, con sede legale in Via Tre Settembre n. 99 - 47891 Dogana RSM), che assume pertanto la qualifica di Socio Unico ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 12 della Legge 23 febbraio 2006, n° 47.

Di seguito vengono riepilogate in sintesi le principali informazioni relative alla Società di Gestione:

Società di Gestione	<i>NEMINI TENERI CAPITAL SG S.p.A. a Socio Unico</i> <i>Via B.A. Martelli 1</i> <i>47891 – Dogana (Repubblica di San Marino)</i> <i>Tel.: 0549-953.513 – E-mail: info@ntcapitalsg.sm</i> <i>Sito web: www.ntcapitalsg.sm</i>
Assetto proprietario	<i>NT Holding S.r.l. (Socio Unico).</i>
Capitale sociale	<i>268.481,00 Euro i.v.</i>
Consiglio di Amministrazione	<i>Presidente: Pier Paolo Fabbri;</i> <i>Consigliere: Fabio Guidi</i> <i>Consigliere: Marco Felici;</i> <i>Consigliere Indipendente: Stefano Marsigli Rossi Lombardi.</i>
Collegio Sindacale	<i>Presidente del C.S.: Alessandro Geri;</i> <i>Sindaco: Cristina Guidi.</i> <i>Sindaco: Giammarco Tognacci.</i>
Direttore Generale	<i>Fabio Guidi</i>
Società di Revisione	<i>Solution S.r.l.</i> <i>Via XXVIII Luglio, 212</i> <i>47893 – Borgo Maggiore (Repubblica di San Marino)</i> <i>Tel. 0549-888.803</i>

SOGGETTI INCARICATI DELLA GESTIONE DEL FONDO

Le strategie di investimento del Fondo sono state determinate dal Consiglio di Amministrazione della SG che a tal fine si avvale della consulenza di un Comitato di Investimento.

La gestione del Fondo è affidata alla struttura operativa della SG facente capo al Direttore Generale.

Parte integrante del processo di investimento è l'attività svolta dall'unità di Risk Management (attività esternalizzata a C&C Business S.r.l.) per l'analisi e il controllo dei limiti normativi e regolamentari e dei rischi sottostanti il portafoglio del Fondo.

CRITERI DI VALUTAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

NT Capital SG S.p.A. nella predisposizione della presente rendicontazione applica i criteri di valutazione ed i principi contabili generalmente applicati dai fondi comuni di investimento nel rispetto delle disposizioni normative vigenti.

La liquidità ed i depositi bancari sono valutati al valore nominale.

I ratei ed i risconti, le altre attività e le altre passività, sono rilevati nel rispetto della competenza economica delle componenti reddituali cui si riferiscono, al fine di rilevare proventi e oneri nel periodo di competenza indipendentemente dalla data di incasso o pagamento.

Gli strumenti finanziari sono valutati come segue:

- il valore dei titoli quotati in una borsa ufficiale o negoziati in qualsiasi altro mercato regolamentato è determinato sulla base dell'ultima quotazione disponibile. Laddove tali titoli o tali altre attività finanziarie siano quotate o negoziate in o su più di una borsa valori o altro mercato organizzato, si fa riferimento alla borsa o al mercato più significativo, avuto riguardo alle quantità trattate presso lo stesso e all'operatività svolta dal Fondo;
- le quote o le azioni di OIC aperti sottostanti sono valutate in base all'ultimo Valore patrimoniale netto determinato e disponibile al netto degli eventuali oneri applicabili;
- nel caso in cui uno qualsiasi dei titoli presenti nel portafoglio del Fondo in un determinato giorno non sia quotato su alcuna borsa valori o negoziato su alcun mercato organizzato ovvero se in relazione ai titoli quotati su qualsiasi borsa o negoziati su qualsiasi altro mercato organizzato, il prezzo determinato, a parere della SG non sia rappresentativo del valore equo di mercato dei titoli in questione, il valore di tali titoli è determinato in modo prudente e in buona fede sulla base del presumibile valore di realizzo o di qualsiasi altro opportuno principio di valutazione, avuto riguardo alla situazione dell'emittente e del suo Paese di residenza, nonché a quella di mercato.
- .

SISTEMI DEI CONTROLLI

Il sistema di controlli è composto dalle seguenti funzioni:

- funzione di **Internal Auditing**: in base all'Art. 52 del Regolamento BCSM n. 2006-03 esternalizzata alla società sammarinese **San Marino Advisor S.r.l.**, avente nel proprio Amministratore Unico, il Dott. Massimo Zucchi, il referente e responsabile esecutivo;
- funzione di Responsabile Incaricato Antiriciclaggio (RIA): il C.d.A. nella seduta del 30 Settembre u.s. ha deliberato l'esternalizzazione a un professionista sammarinese inoltrando la relativa istanza all'Agenzia di Informazione Finanziaria (AIF); il 31 Ottobre u.s. AIF ha accolto l'istanza di proroga dell'esternalizzazione;
- funzione di **Risk Management** e di **Compliance**: ai sensi dell'Art. 49, c. 1, del Regolamento BCSM n. 2006-03, l'Autorità di Vigilanza ha autorizzato con lettera datata 1° febbraio 2023 l'accorpamento in un'unica struttura delle predette funzioni di controllo di secondo livello e la relativa attribuzione delle attività. Tale funzione è stata esternalizzata alla società sammarinese **C&C Business S.r.l.**, avente nel proprio Amministratore Unico, il Dott. Giacomo Ercolani, il referente e responsabile esecutivo;

BANCA DEPOSITARIA

Banca Depositaria per il Fondo NT Dynamic è CASSA DI RISPARMIO DELLA REPUBBLICA DI SAN MARINO S.P.A., (di seguito anche "Banca Depositaria"), con sede legale in San Marino, Piazzetta del Titano 2 (Repubblica di San Marino), iscritta al numero 10 del Registro dei Soggetti Autorizzati tenuto dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino ai sensi dell'art. 11 della LISF.

I rapporti tra la SG e la Banca Depositaria sono regolati sulla base di apposita convenzione che specifica, tra l'altro, le funzioni svolte dalla Banca Depositaria, le modalità di scambio dei flussi informativi tra la medesima Banca Depositaria e la SG nonché le responsabilità connesse con il calcolo del valore unitario della quota e la custodia delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari facenti parte del patrimonio di ciascun Fondo.

CRSM svolge pertanto i seguenti ruoli per NT Capital SG:

- Banca Depositaria e Soggetto Incaricato al calcolo del valore della quota dei Fondi istituiti e gestiti da SG, in esecuzione di apposita convenzione sottoscritta ai sensi dell'Art. 71 della LISF e degli Artt. 54, 56, 132, 146 del Reg. BCSM n. 2006-03;
- Soggetto Collocatore, mediante la modalità del Collocamento Indiretto (sottoscrizione in nome proprio per conto terzi), in esecuzione di apposito contratto di distribuzione sottoscritto tra le parti;
- intermediario abilitato alla raccolta ed esecuzione degli ordini di compravendita titoli da parte di SG, secondo accordi di *best execution* (ex art. 160 del Regolamento BCSM n. 2006-03).

RELAZIONE SEMESTALE DEL FONDO NT DYNAMIC AL 30/06/2026

☒ FONDO DI TIPO UCITS III	☒ FONDO DESTINATO ALLA GENERALITA' DEL PUBBLICO	☐ FONDO ALTERNATIVO
	☐ FONDO DESTINATO A CLIENTI PROFESSIONALI	

SITUAZIONE PATRIMONIALE ATTIVO

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2026		Situazione risultante dal rendiconto precedente redatto al 30/12/2025	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
A.1. Strumenti finanziari quotati	3.673.130	92,07%	4.062.415	92,68%
A.1.1 Titoli di debito	662.612	16,61%	1.227.943	28,01%
A.1.2 Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A.1.3 Parti di OIC	3.010.519	75,46%	2.834.471	64,67%
A.2. Strumenti finanziari non quotati	-	0,00%	-	0,00%
A.2.1 Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A.2.2 Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A.2.3 Parti di OIC	-	0,00%	-	0,00%
A.3. Strumenti finanziari derivati	-	0,00%	-	0,00%
A.3.1 Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-	0,00%	-	0,00%
A.3.2 Strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
A.3.3 Strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
B. CREDITI	-	0,00%	-	0,00%
C. DEPOSITI BANCARI	-	0,00%	-	0,00%
C.1. A vista	-	0,00%	-	0,00%
C.2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
D. LIQUIDITA'	308.332	7,73%	306.842	7,00%
D.1. Liquidità disponibile	308.332	7,73%	306.842	7,00%
D.2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
D.3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
E. ALTRE ATTIVITA'	8.077	0,20%	13.981	0,32%
TOTALE ATTIVITA'	3.989.539	100,00%	4.383.238	100,00%

SITUAZIONE PATRIMONIALE - PASSIVO

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2026	Situazione risultante dal rendiconto precedente redatto al 30/12/2025
	Valore complessivo	Valore complessivo
F. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	-
F.1 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	-
F.2 Altri (da specificare)	-	-
G. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	-
G.1 Strumenti finanziari derivati quotati	-	-
G.2 Strumenti finanziari derivati non quotati	-	-
H. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-	-
H.1 Rimborsi richiesti e non regolati	-	-
H.2 Proventi da distribuire	-	-
H.3 Altri	-	-
I. ALTRE PASSIVITA'	9.088	6.576
TOTALE PASSIVITA'	9.088	6.576
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	3.980.452	4.376.662
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe R	3.726.719	2.982.323
Numero delle quote in circolazione Classe R	29.683,608	24.825,579
Valore unitario dell quote Classe R	125,548	120,131
Rimborsi o proventi distribuiti per quota Classe R	-	-
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe I	-	1.208.368,450
Numero delle quote in circolazione Classe I	-	10.000,000
Valore unitario dell quote Classe I	-	120,837
Rimborsi o proventi distribuiti per quota Classe I	-	-
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO Classe P	253.732,180	185.970,630
Numero delle quote in circolazione Classe P	2.257,168	1.716,779
Valore unitario dell quote Classe P	112,4117	108,3253
Rimborsi o proventi distribuiti per quota Classe P	-	-

Movimenti delle quote nell'anno	
n. quote emesse Classe R	5.524,674
n. quote emesse Classe I	-
n. quote emesse Classe P	630,407
Totale quote emesse	6.155,081
n. quote rimborsate Classe R	666,644
n. quote rimborsate Classe I	10.000,000
n. quote rimborsate Classe P	90,018
Totale quote rimborsate	10.756,662

SITUAZIONE REDDITUALE

	Rendiconto al 30/06/2026		Rendiconto precedente redatto al 30/12/2025	
STRUMENTI FINANZIARI				
STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
PROVENTI DA INVESTIMENTI		16.226		37.959
Interessi e altri proventi su titoli di debito	13.973		37.154	
Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	-		-	
Proventi su parti di OIC	2.254		805	
UTILE/PERDITE DA REALIZZI		207.177		14.849
Titoli di debito	10.637	-	1.128	-
Titoli di capitale	-		-	
Parti di OIC	196.540		15.977	
PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		11.897		321.116
Titoli di debito	-	-	1.916	-
Titoli di capitale	14.435		-	
Parti di OIC	-		323.032	
RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		-		-
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		211.506		373.925
STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
PROVENTI DA INVESTIMENTI		-		-
Interessi e altri proventi su titoli di debito	-		-	
Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	-		-	
Proventi su parti di OIC	-		-	
UTILE/PERDITE DA REALIZZI		-		-
Titoli di debito	-		-	
Titoli di capitale	-		-	
Parti di OIC	-		-	
PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		-		-
Titoli di debito	-		-	
Titoli di capitale	-		-	
Parti di OIC	-		-	
RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		-		-
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		-		-
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA				
RISULTATI REALIZZATI		-		-
Su strumenti quotati	-		-	
Su strumenti non quotati	-		-	
RISULTATI NON REALIZZATI		-		-
Su strumenti quotati	-		-	
Su strumenti non quotati	-		-	
Risultato gestione strumenti finanziari derivati non di copertura		-		-

CREDITI				
Interessi attivi e proventi assimilati		-		-
Incrementi/decrementi di valore		-		-
Utili/perdite da realizzi		-		-
Risultato gestione crediti		-		-
DEPOSITI BANCARI				
Interessi attivi e proventi assimilati		-		-
Risultato gestione depositi bancari		-		-

ALTRI BENI				
Proventi		-		-
Utili/Perdite da realizzi		-		-
Plus/minusvalenze		-		-
Risultato gestione investimenti in altri beni		-		-
GESTIONE CAMBI				
OPERAZIONI DI COPERTURA		-		-
Risultati realizzati	-	-	-	-
Risultati non realizzati	-	-	-	-
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		-		-
Risultati realizzati	-	-	-	-
Risultati non realizzati	-	-	-	-
LIQUIDITA'		9		2
Risultati realizzati	-	11	-	2
Risultati non realizzati		2	-	-
Risultato gestione cambi		9		2
ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE (specificare)				
Proventi, utili, perdite, altro (specificare)		-		-
Risultato gestione altre operazioni		-		-
RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA		211.497		373.923
ONERI FINANZIARI				
Interessi passivi su finanziamenti ricevuti		-		-
Altri oneri finanziari		-		-
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA		211.497		373.923
ONERI DI GESTIONE				
Provvigioni e altri compensi SG	-	32.159	-	60.957
Commissioni di banca depositaria	-	9.972	-	19.999
Spese pubblicazioni documenti per il pubblico	-	-	-	-
Altri oneri di gestione	-	2.054	-	4.136
ALTRI RICAVI E ONERI				
Interessi attivi su disponibilità liquide		229		343
Altri ricavi		0		83
Altri oneri		-	-	0
UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO		167.541		289.257
UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO Classe R		147.112		193.431
UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO Classe I		11.720		88.703
UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO Classe P		8.709		7.122

NOTA INTEGRATIVA

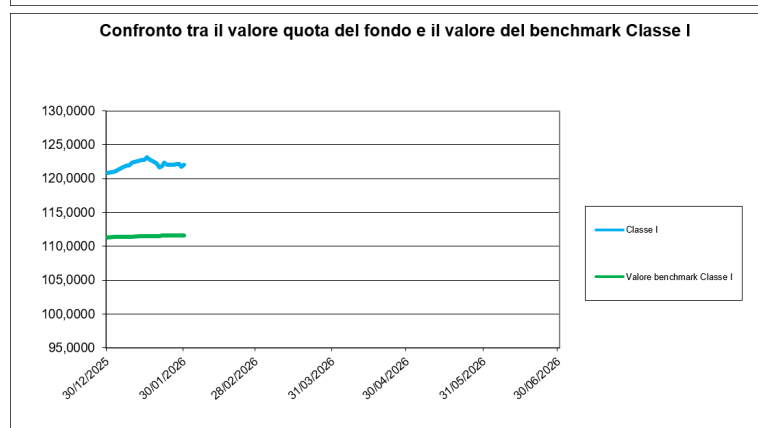
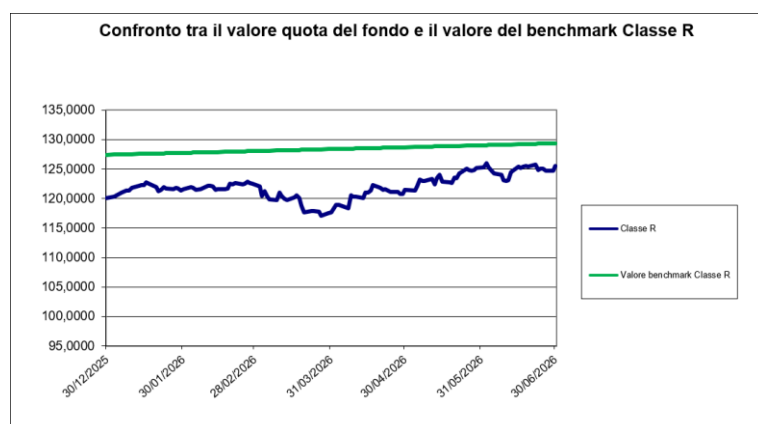
La nota integrativa forma parte integrante del rendiconto di esercizio. Essa ha la funzione sia di fornire informazioni più dettagliate sui dati contabili contenuti nella situazione patrimoniale e nella sezione reddituale, sia di rendere ulteriori notizie al mercato, anche di carattere non quantitativo, sull'andamento della gestione. In particolare, in funzione della concreta operatività che ha caratterizzato il fondo nel periodo di riferimento, viene dettagliata la composizione delle singole voci patrimoniali e reddituali e illustrate le dinamiche che hanno determinato le variazioni.

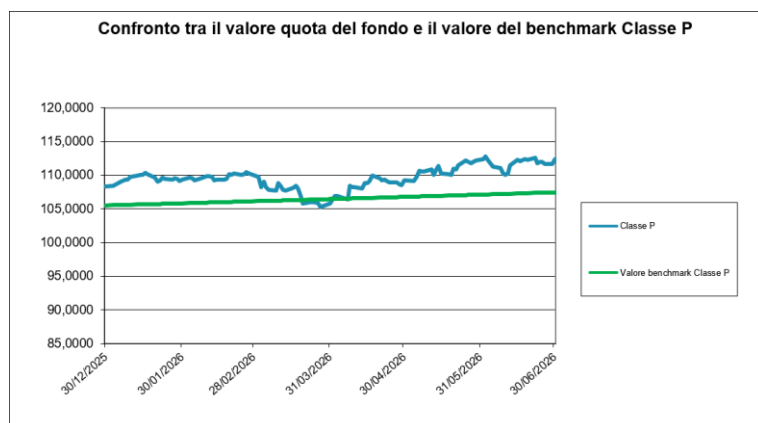
POLITICA DI GESTIONE

La politica di gestione adottata nel primo semestre 2026 è stata rivolta nel mantenere un costante monitoraggio dei mercati al fine di cogliere le opportunità di mercato nelle fasi di alta volatilità causate dal conflitto Usa-Iran; la tempestività con cui sono stati eseguite le manovre di correzione dell'asset allocation ha permesso al fondo di ottenere una continua crescita della propria performance. La diversificazione di settori che caratterizza il portafoglio ha permesso di controllare la volatilità e la politica di investimento attuata deriva dalla continua analisi dei mercati finanziari e degli avvenimenti politici ed economici.

SEZIONE I – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Nel seguito si riporta, per tutte le classi (R,I,P) l'andamento percentuale del **valore unitario della quota** (uNAV) e del parametro di riferimento (Benchmark), nel periodo di riferimento della rendicontazione (I semestre 2026):





La **TEV** (*"Tracking Error Volatility"*)¹ del periodo (30/12/2025 Vs 30/06/2026), è stata nel periodo di riferimento di rendicontazione pari a **+0,4814%** per la Classe R, **+0,2795%** per la Classe I e **+0,4756%** per la Classe P.

Il valore è stato calcolato come segue:

$$TEV = \sqrt{\frac{(\ddot{R}_p - \ddot{R}_b)^2}{N - 1}}$$

dove:

- $\ddot{R}_p$ = media dei rendimenti giornalieri del portafoglio nel periodo;
- $\ddot{R}_b$ = media dei rendimenti giornalieri del benchmark nel periodo.

Di seguito si riportano i valori TEV registrati dal fondo negli ultimi tre anni.

TEV Classe R	
2024	0,31%
2025	0,46%
2026	0,48%

TEV Classe I	
2024	0,33%
2025	0,46%
2026	0,28%

TEV Classe P	
2024	0,30%
2025	0,46%
2026	0,48%

Il **valore unitario della quota** (uNAV), che al 30/06/2026 risulta per la Classe R pari ad Euro **125,5481** e per la Classe P pari a Euro **112,4117**, ha registrato dall'avvio del Fondo i valori riportati nella seguente tabella:

Valore della Quota Classe R	da avvio del Fondo		nel periodo di rendicontazione	
massimo Classe R	125,9579	02/06/2026	125,9579	02/06/2026
minimo Classe R	96,4448	27/10/2023	117,0395	27/03/2026
medio Classe R			122,0531	

Valore della Quota Classe I	da avvio del Fondo		nel periodo di rendicontazione	
massimo Classe I	121,2238	12/11/2025	123,1273	15/01/2026
minimo Classe I	98,0177	27/10/2023	120,8368	01/01/2026
medio Classe I			122,1727	

Valore della Quota Classe P	da avvio del Fondo		nel periodo di rendicontazione	
massimo Classe P	112,7786	02/06/2026	112,7786	02/06/2026
minimo Classe P	95,5286	09/04/2025	105,2421	27/03/2026
medio Classe P			109,6509	

¹ TEV: indice relativo alla volatilità dei rendimenti differenziali di un fondo rispetto al suo indice di riferimento.

Per tutte le classi di partecipanti al Fondo NT DYNAMIC (classe “R”, “I” e “P”), le oscillazioni del valore della quota (“uNAV”) sono principalmente da riferire alla volatilità dei mercati azionari e obbligazionari a seguito del conflitto Usa-Iran iniziato a fine febbraio, la crisi energetica e alle politiche monetarie adottate dalle banche centrali mondiali.

Nel mese di marzo la classe R del fondo ha subito una flessione del 2,57% e nei mesi successivi il trend della performance è stato invertito portando ad un recupero nella restante parte del semestre.

Il primo semestre del 2026 è stato caratterizzato da un andamento complessivamente positivo dei principali mercati finanziari, sebbene in un contesto contraddistinto da elevata volatilità e da una forte sensibilità degli investitori agli sviluppi geopolitici, alle dinamiche dell’inflazione, alle politiche monetarie delle principali banche centrali e all’evoluzione delle relazioni commerciali internazionali.

Il periodo è stato inizialmente caratterizzato da una significativa avversione al rischio, acuitasi con l’escalation del conflitto in Medio Oriente e, in particolare, con lo scoppio della guerra tra Stati Uniti e Iran alla fine di febbraio. L’aumento dei prezzi dell’energia e il conseguente rischio di nuove pressioni inflazionistiche hanno determinato una fase di correzione sui mercati azionari e un marcato incremento della volatilità. Nel secondo trimestre, tuttavia, il progressivo allentamento delle tensioni geopolitiche, la resilienza dell’economia globale e la solidità degli utili societari hanno favorito una forte ripresa dei mercati, che hanno in diversi casi recuperato le perdite accumulate nei primi mesi dell’anno.

Sul fronte della politica monetaria, il quadro è risultato più complesso rispetto alle attese di inizio anno. La Federal Reserve ha mantenuto invariato il target dei Fed Funds nel range **3,50%-3,75%** nella riunione di giugno, sottolineando la persistenza di pressioni inflazionistiche legate anche agli shock energetici e all’elevata incertezza geopolitica.

Anche la Banca Centrale Europea ha adottato un approccio più prudente. Nel mese di giugno la BCE ha incrementato di 25 punti base i propri tassi di riferimento, portando il tasso sui depositi al **2,25%**.

L’oro, che dopo aver raggiunto nuovi massimi storici all’inizio dell’anno, superando anche quota 5.500 dollari l’oncia, ha successivamente subito una marcata correzione. A fine giugno il prezzo si attestava intorno a **4.026-4.040 dollari l’oncia**, circa il **6,5-7% al di sotto** del livello di fine 2025. Il metallo prezioso ha quindi mantenuto un ruolo importante come bene rifugio, ma la forte volatilità e il successivo ridimensionamento delle posizioni speculative hanno determinato una performance negativa nel semestre.

La strategia di investimento di mantenere un portafoglio equilibrato a premiato nel primo semestre e nei primi mesi del secondo trimestre.

Il risultato di gestione del Fondo nel periodo di riferimento della rendicontazione è stato positivo e pari ad Euro **+167.541**, di cui Euro 147.112 riconducibili alla Classe R, Euro 11.720 alla Classe I ed Euro 8.709 alla Classe P.

CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA DEL FONDO

Non sono stati rilevati e quindi segnalati, ai sensi dell’art. 135 del Reg. BCSM 2006-03, errori rilevanti o irrilevanti di valutazione della quota nel corso del periodo di riferimento della presente rendicontazione.

ATTIVITÀ, PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO**SEZIONE II – ATTIVITÀ****A. STRUMENTI FINANZIARI****A1. Strumenti finanziari quotati**

La voce è così composta:

Strumenti finanziari quotati	
Tipologia	Importo
Titoli di debito	662.612
Titoli di capitale	-
Parti di OIC	3.010.519
TOTALE	3.673.130

A2. Strumenti finanziari non quotati

Alla data di riferimento della presente rendicontazione non sono presenti strumenti finanziari non quotati nel portafoglio del Fondo.

RIPARTIZIONE PER AREE GEOGRAFICHE

	Paese di residenza dell'emittente						TOTALE
	San Marino	Italia	Ue ex-Italia	Europa ex-Ue	Altri paesi Ocse	Altri paesi	
Titoli di debito							
Obbligazioni plain vanilla	-	301.439	200.965	-	-	-	502.404
Obbligazioni strutturate	-	80.702	79.506	-	-	-	160.208
Certificati d'investimento	-	-	-	-	-	-	-
Titoli da cartolarizzazioni o con derivati di credito	-	-	-	-	-	-	-
Altre tipologie di titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di capitale							
Azioni	-	-	-	-	-	-	-
Altre tipologie di titoli di capitale	-	-	-	-	-	-	-
Parti di OIC							
Aperti armonizzati alle Direttive Ue	-	-	2.901.754				2.901.754
Aperti non armonizzati alle Direttive Ue	-	-	108.765	-	-		108.765
Chiusi	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE	-	382.140	3.290.990	-	-	-	3.673.130

SCOMPOSIZIONE PORTAFOGLIO TITOLI PER MACROCATEGORIE:

TITOLI DI DEBITO: suddivisione per RATING	
Investment grade	581.910
AAA	-
AA	-
A	148.794
BBB	433.116
Speculative grade	-
BB	-
B	-
CCC	-
CC	-
C	-
DDD, DD, D	-
Unrated	80.702
TOTALE TITOLI DI DEBITO	662.612

TITOLI DI CAPITALE: suddivisione per SETTORE ECONOMICO	
Energy	-
Industrials	-
Communications	-
Consumer - Non Cyclical	-
Consumer Discretionary	-
Consumer Staples	-
Health-Care	-
Financials	-
Bank	0
Insurance	0
Information Technology	-
Altro	-
TOTALE TITOLI DI CAPITALE	0

Parti di OIC: suddivisione per MACROTIPOLOGIA	
Azionari	2.237.466
Obbligazionari	1.435.664
Bilanciati	-
Monetari	-
Altri	-
TOTALE OIC	3.673.130

ELENCO TITOLI IN PORTAFOGLIO

Valuta	Denominazione	Tipologia	ISIN	% totale attivo
EUR	ISHARES MSCI WORLD EUR-H	OIC	IE00B441G979	6,08%
EUR	ISHARES GLB AGG EUR-H ACC	OIC	IE00BDBRDM35	4,34%
EUR	AM EURO STOXX BANKS-ETF ACC	OIC	LU1829219390	4,30%
EUR	VANG EURCPBD EURA	OIC	IE00BGYWT403	4,07%
EUR	ISH MS USA SCCE ESG UCITS-US	OIC	IE00B3VWM098	3,47%
EUR	AM CR EUR STX 50 ETF EUR ACC	OIC	LU1681047236	3,43%
EUR	HSBC HANG SENG TECH UCITS ET	OIC	IE00BMWXKN31	3,36%
EUR	X ARTIFICIAL INTEL BIG DA 1C	OIC	IE00BGV5VN51	3,08%
EUR	ISHARES CORE S&P 500	OIC	IE00B5BMR087	2,81%
EUR	INVE스코 NASDAQ 100 ACC	OIC	IE00BFZXGZ54	2,77%
EUR	UBSETF EUR EQ DEF PUT	OIC	IE00BLDGHT92	2,70%
EUR	AM CORE MSCI WORLD U ETF ACC	OIC	IE000BI8OT95	2,60%
EUR	ISHARES MSCI EM ASIA ACC	OIC	IE00B5L8K969	2,49%
EUR	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2033 2,45	Obbligazione	IT0005240350	2,38%
EUR	AM EURO GOV BOND 7-10Y-ETF A	OIC	LU1287023185	2,29%
EUR	ISHARES EDGE MSCI ERP VALUE	OIC	IE00BQN1K901	2,23%
USD	ISHARES MSCI CHINA USD ACC	OIC	IE00BJ5JPG56	2,17%
EUR	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/10/2030 2,7	Obbligazione	IT0005654642	2,11%
EUR	BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2032 2,5	Obbligazione	IT0005494239	2,05%
EUR	ISHARES JPM USD EM BND USD D	OIC	IE00B2NPKV68	2,02%

In merito alla tabella soprariportata, dove sono elencati le prime 20 posizioni in strumenti finanziari, in ordine decrescente per la corrispettiva percentuale dell'attivo del fondo, alla data di riferimento di rendicontazione.

A3. Strumenti finanziari derivati

Alla data di riferimento non sono presenti nel portafoglio strumenti finanziari derivati.

B. CREDITI

Non è previsto l'investimento in crediti.

C. DEPOSITI BANCARI

Alla data di riferimento non sono presenti depositi bancari.

D. LIQUIDITÀ

La voce è unicamente composta da **liquidità disponibile** per Euro 308.332.

LIQUIDITA'			
Liquidità disponibile		Importo Divisa	Importo Euro
Liquidità Euro	EUR	307.989	307.989
Liquidità in Divisa diversa da Euro	USD	391	344
			308.332,20
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			
	EUR	0	0
	EUR	0	0
			0
Liquidità impegnata per operazioni da regolare			
	EUR	0	0
	EUR	0	0
			0,00
TOTALE			308.332

E. ALTRE ATTIVITÀ

La composizione della voce ALTRE ATTIVITÀ, pari ad Euro 8.077, è determinata, alla data di riferimento del rendiconto, dalle voci riportate nella seguente tabella.

Altre Attività	
Tipologia	Importo
Ratei attivi su titoli di debito	8.077
Ratei attivi su Depositi Bancari	-
Ratei attivi su conto corrente	-
TOTALE	8.077

SEZIONE III – PASSIVITÀ**F. FINANZIAMENTI RICEVUTI**

Alla data di riferimento della presente rendicontazione non è presente alcuna linea di credito presso la Banca Depositaria intestata al Fondo.

G. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Non sono stati stipulati contratti derivati, dunque non sono presenti posizioni debitorie.

H. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI

Alla data di riferimento del presente rendiconto non sono presenti debiti verso i partecipanti.

I. ALTRE PASSIVITÀ

La composizione della voce ALTRE PASSIVITÀ, pari ad Euro 9.088, è determinata, alla data di riferimento del rendiconto, dalle voci riportate nella seguente tabella.

Altre Passività	
Tipologia	Importo
Debiti per Commissioni di Gestione	5.033
Debiti per Commissioni di Banca Depositaria	1.753
Debiti per oneri di Revisione	1.047
Debiti per commissioni di overperformance	259
Debiti per Contributo di Vigilanza	995
TOTALE	9.088

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Valore complessivo netto del Fondo	30/06/2026		CLASSE R	CLASSE I	CLASSE P
Patrimonio netto a inizio periodo		4.376.662	2.982.323	1.208.368	185.971
Incrementi	747.321		678.430	0	68.891
Decrementi	1.311.078		81.150	1.220.088	9.840
Risultato del periodo	289.257		147.112	11.720	8.709
Patrimonio netto a fine periodo		4.102.162	3.726.715	0	253.731
N° quote in circolazione		31.940,776	29.683,608	-	2.257,168

Il risultato della gestione nel periodo di riferimento è positivo e pari ad Euro 289.257. Di seguito è riportato il dettaglio del flusso di quote in entrata (sottoscrizioni) e uscita (rimborsi), che hanno concorso alla determinazione del valore complessivo netto del fondo alla data di rendicontazione.

	Valore Euro	N. Quote
Incrementi	747.321	6.155,081
di cui incrementi Classe R	678.430	5.524,674
di cui incrementi Classe I	0	0,000
di cui incrementi Classe P	68.891	630,407
Decrementi	1.311.078	10.756,662
di cui decrementi Classe R	81.150	666,644
di cui decrementi Classe I	1.220.088	10.000,000
di cui decrementi Classe P	9.840	90,018
Raccolta netta del periodo	- 563.757	-4.601,582

SEZIONE V – SEZIONE REDDITUALE
RISULTATO DELLA GESTIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Si illustra di seguito il risultato della gestione degli strumenti finanziari:

	proventi da investimenti	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
Titoli di debito	13.973	10.637	-	14.435	-
Titoli di capitale	-	-	-	-	-
Parti di O.I.C.R.	2.254	196.540	-	2.538	-
Totale	16.226	207.177	-	11.897	-

RISULTATO DELLA GESTIONE DEI DEPOSITI BANCARI

Non presente.

RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Si illustra di seguito il principale risultato della gestione delle operazioni in cambi:

Risultato della gestione cambi	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITA'	-11	2

ONERI DI GESTIONE

Nella tabella di seguito riportata si fornisce il dettaglio degli oneri di gestione:

PROVVIGIONI DI GESTIONE SG	importo	% a soggetti del gruppo
Commissioni di gestione	26.752	0%
di cui commissioni di gestione Classe R	24.389	0%
di cui commissioni di gestione Classe I	726	0%
di cui commissioni di gestione Classe P	1.638	0%
Commissioni di performance	5.406	0%
di cui commissioni di performance Classe R	0	0%
di cui commissioni di performance Classe I	3.840	0%
di cui commissioni di performance Classe P	1.566	0%
COMMISSIONI DI BANCA DEPOSITARIA		
Commissioni di Banca Depositaria	9.972	0%
SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
Spese pubblicazione prospetti	0	0%
ALTRI ONERI DI GESTIONE		
Compensi a revisori	1.047	0%
Contributo di vigilanza	995	0%
Spese e commissioni bancarie	13	0%

TOTALE ONERI DI GESTIONE	44.185
TER	1,20%

ALTRI RICAVI E ONERI

La voce è composta principalmente dalla voce interessi attivi su conti correnti (Euro 229,00)

SEZIONE VI – ALTRE INFORMAZIONI

Non si segnalano scostamenti rispetto alla politica di gestione del Fondo.

Il tasso di movimentazione del portafoglio (c.d. **turnover**, inteso come il rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite degli strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo di riferimento) è risultato nel periodo di riferimento di rendicontazione pari a -8,24%. I valori registrati dal Fondo nel periodo di riferimento in termini di **leva finanziaria**, intesa come il rapporto tra il valore del portafoglio e il valore netto complessivo, sono i seguenti:

- valore medio: 0,9537;
- valore minimo: 0,7127;
- valore massimo: 0,9943;
- valore di fine periodo: 0,9228;

Il **rendimento semplice** della Classe R del fondo, dal suo avvio alla data di riferimento della rendicontazione (valore quota al 30/06/2026 pari ad Euro 125,5481), è stato pari a 24,62%, mentre quello del parametro di riferimento (benchmark), (pari a Euro 129,3826 alla data di riferimento della rendicontazione) è stato di +29,38%, con uno

scostamento tra i due rendimenti del 4,76% a favore del BMK. La performance del Fondo (classe R), espressa in conformità al Regolamento BCSM n. 2007-06, in termini di **rendimento medio composto su base annua degli ultimi tre anni** di vita della Classe R, è pari al **+5,66%**, calcolato come di seguito riportato:

$$\overline{R_G} = \sqrt[3]{(1 + R_{y1}) * (1 + R_{y2}) * (1 + R_{y3})} - 1$$

in cui:

- $\overline{R_G}$: Rendimento medio composto su base annua nell'ultimo triennio dalla data di riferimento della presente relazione;
- R_{y1} : Rendimento del Fondo al 30/06/2024 (periodo annuo di rif.: 30/06/23 → 30/06/24), pari a **7,91%** per la Classe R;
- R_{y2} : Rendimento del Fondo al 30/06/2025 (periodo annuo di rif.: 30/06/24 → 30/06/25), pari al **+5,37%** per la Classe R;
- R_{y3} : Rendimento del Fondo al 30/06/2026 (periodo annuo di rif.: 30/06/25 → 30/06/26), pari al **+3,70%** per la Classe R;

e dove il rendimento del Fondo relativo ad ogni anno y è determinato rapportando il valore della quota alla fine dell'anno rispetto al valore al valore della quota alla fine dell'anno precedente:

$$R_{y,T} = \frac{\text{Valore_quota}_{31_12_T}}{\text{Valore_quota}_{31_12_T-1}} - 1$$

Lo stesso dato riferito al benchmark è pari a +3,885%, con uno scostamento tra le performance, così calcolate, della Classe R e del benchmark, in termini di rendimento medio annuo composto degli ultimi tre anni, di 1,775% in favore del fondo.

Il rendimento annuo (rendimento netto *year to date*) della Classe R riferito al solo periodo di rendicontazione è stato pari al **+4,509%** rispetto a **+1,524%** del benchmark, con uno scostamento del **+2,985% a favore della Classe R**.

Il rendimento annuo (rendimento netto *year to date*) della Classe P riferito al solo periodo di rendicontazione è stato pari al **+3,772%** rispetto a **+1,84%** del benchmark, con uno scostamento del **+1,932% a favore della Classe P**.

Il rischio del Fondo misurato in termini **VaR** (Value at Risk 99% 1 month $\leq 8\%$, ossia statisticamente la massima perdita di valore patrimoniale del Fondo con un livello di probabilità del 99%, non superiore all'8% su un orizzonte temporale mensile), è risultato il seguente nel periodo di riferimento della presente rendicontazione:

- valore medio: 3,993%;
- valore minimo: 3,628% (registrato in data 02/01/2026);
- valore massimo: 4,40% (registrato in data 12/06/2026).

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO DI RIFERIMENTO

Non si segnalano eventi di rilievo successivi alla chiusura del periodo di riferimento.