

NT

TARGET RENDIMENTO



RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2026

NT TARGET RENDIMENTO

Fondo Comune di Investimento Aperto destinato alla Generalità del Pubblico

NT
TARGET RENDIMENTO

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 Target rendimento** 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.

INDICE

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2026	1
INFORMAZIONI GENERALI	4
TIPOLOGIA E SCOPO DEL FONDO	4
INVESTITORI DEL FONDO	6
SOCIETÀ DI GESTIONE	6
SOGGETTI INCARICATI DELLA GESTIONE DEL FONDO	7
CRITERI DI VALUTAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI	7
SISTEMI DEI CONTROLLI	8
BANCA DEPOSITARIA	8
RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO NT TARGET RENDIMENTO AL 30/06/2025	9
SITUAZIONE PATRIMONIALE ATTIVO	9
SITUAZIONE PATRIMONIALE - PASSIVO	10
SITUAZIONE REDDITUALE	11
NOTA INTEGRATIVA	15
SEZIONE I – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	15
SEZIONE II – ATTIVITÀ	17
SEZIONE III – PASSIVITÀ	24
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	24
SEZIONE V – SEZIONE REDDITUALE	26
SEZIONE VI – ALTRE INFORMAZIONI	27
FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO DI RIFERIMENTO	28

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.

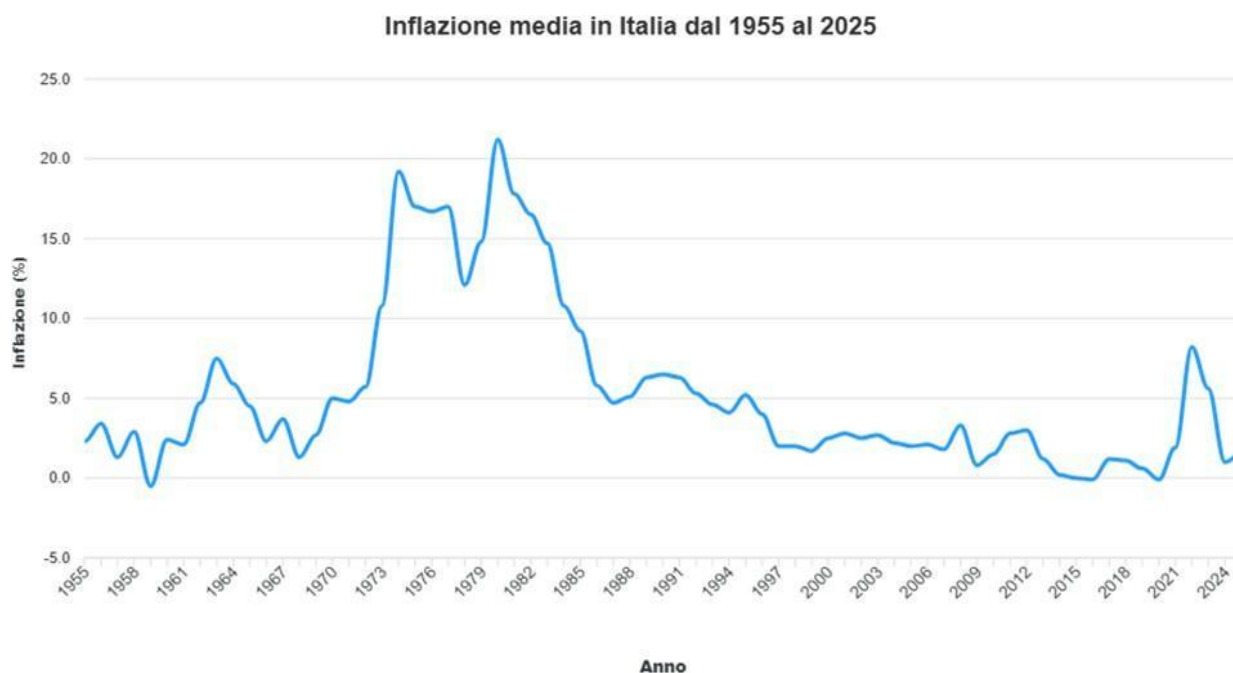
Nel complesso, il primo semestre 2026 ha confermato la necessità di un approccio prudente e selettivo nella costruzione dei portafogli, con attenzione alla qualità degli emittenti, alla diversificazione geografica e settoriale e alla gestione attiva del rischio di tasso e di mercato.

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

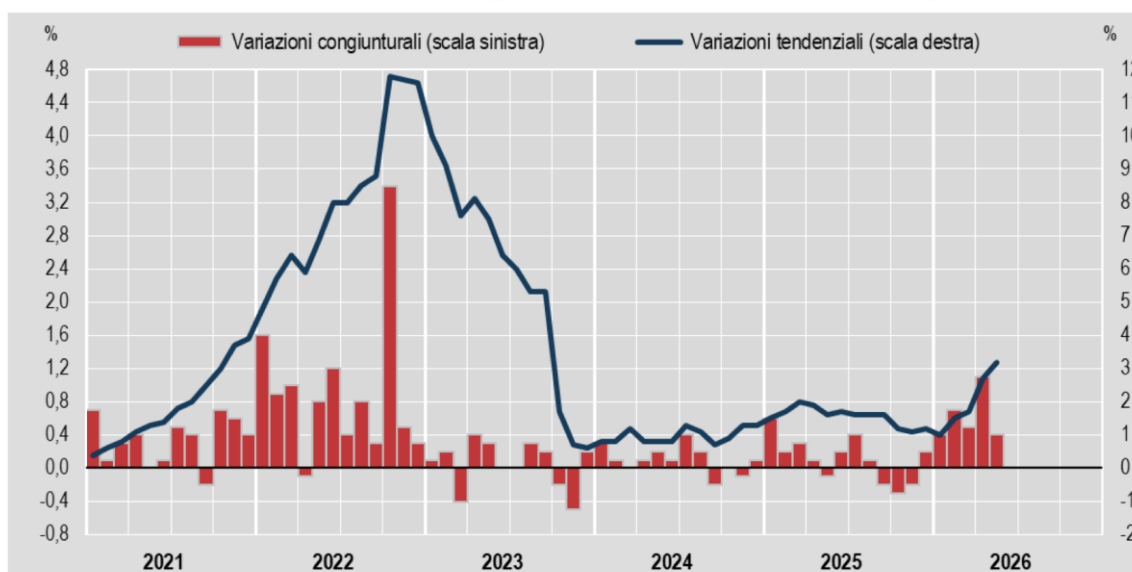
Nella prima metà del 2026 l'andamento dell'inflazione è stato caratterizzato da un progressivo aumento verso i target che avevano previsto le banche centrali, sebbene con dinamiche differenti tra le varie aree geografiche.

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.

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 **STM** 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

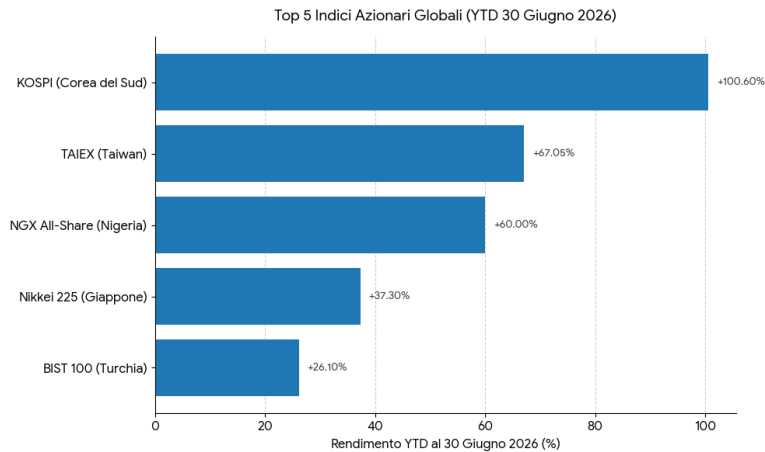
GLOBAL AGG

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 valore unitario della quota ("uNAV") pari a **99,9591**, il Fondo NT TARGET RENDIMENTO registra una *performance* da **inizio anno** (30/12/2025) alla data di rendicontazione pari a **-3,211%**, mentre la *performance* nel pari periodo, registrata dal parametro di riferimento ("benchmark", EURIBOR 3M/360) è stata pari al **+1,021%**.

Si precisa che il rendimento del portafoglio da inizio anno alla data di riferimento è pari a **0,29%**

In data **30.04.2026**, conforme a quanto previsto dal regolamento del fondo, è stata effettuata la distribuzione dei proventi periodici, per un importo complessivo di € 136.460. Ogni quota del fondo ha dato diritto a un dividendo pari a €3,50. Questo conferma l'obiettivo del fondo di offrire ai propri investitori una remunerazione stabile, sicura e trasparente.

San Marino lì 17.08.2026

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 TARGET RENDIMENTO, con codice Isin SM000A408UU2. Il Fondo è del tipo *total return*, obbligazionario flessibile, in valuta Euro, “a distribuzione dei proventi”, secondo le caratteristiche dettagliate nella Parte B, sezione II del Regolamento Unico.

Il citato Regolamento è stato approvato dalla Banca Centrale della Repubblica di San Marino in data .04/03/2024.

Il Fondo è stato attivato in data 08/04/2024, sotto la denominazione di **FONDO NT TARGET RENDIMENTO**,

il Fondo investe in strumenti finanziari di natura obbligazionaria (incluse le obbligazioni subordinate in misura residuale, ovvero inferiore al 10% del totale dell’attivo del Fondo) e/o monetaria, principalmente denominati in Euro, senza vincoli predeterminati in ordine alla distribuzione geografica e settoriale degli emittenti. Gli investimenti sono effettuati prevalentemente o principalmente (tra il 50% e il 100% del totale attivo del Fondo) 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. Il Fondo può investire in depositi bancari ed altre attività liquide (escluse quelle detenute per esigenze di tesoreria). È escluso l’investimento in OIC ed ETF di qualsiasi natura oltreché in strumenti finanziari di natura azionaria; i titoli azionari che pervenissero al Fondo a seguito della conversione di obbligazioni strutturate (ad esempio, obbligazioni convertibili o con utilizzo di warrant), sono alienati nell’interesse dei partecipanti nei tempi e nei modi ritenuti più opportuni dalla SG. Gli investimenti effettuati in strumenti finanziari denominati in valute diverse dall’euro saranno tendenzialmente coperti dal rischio di cambio. L’esposizione valutaria non potrà in ogni caso superare il 10% del totale delle attività del Fondo. L’investimento in strumenti finanziari non quotati può aver luogo solo in misura residuale (inferiori al controvalore al 10% del totale dell’attivo del Fondo). La SG si riserva di operare in titoli strutturati solo in via residuale (inferiori al controvalore al 10% del totale dell’attivo del Fondo). Gli investimenti effettuati dal Fondo privilegiano in ogni caso attività finanziarie contraddistinte da un elevato grado di liquidabilità:

Il Fondo è gestito attivamente senza riferimento ad un benchmark. La politica di investimento prevede la costruzione di un portafoglio iniziale mediante la selezione di strumenti finanziari di natura obbligazionaria e/o monetaria caratterizzati da una vita media residua coerente con la scadenza del ciclo di investimento del Fondo. La durata media finanziaria (duration) è inizialmente non superiore a 5 anni. Durante il ciclo di investimento si procede ad un costante monitoraggio del portafoglio al fine di verificare, in particolare, il mantenimento di una durata media degli strumenti finanziari compatibile con la durata del ciclo di investimento del Fondo, la permanenza di un profilo di liquidità coerente con la politica di distribuzione, gli eventuali rischi di insolvenza degli emittenti gli strumenti finanziari presenti nel portafoglio del Fondo. La scadenza del ciclo di investimento del Fondo è stabilita decorsi quattro anni dalla data di avvio delle sottoscrizioni. Nel “Periodo di Sottoscrizione” (o, in caso di prolungamento o di riduzione del “Periodo di Sottoscrizione”, nel “Periodo di Sottoscrizione Effettivo”) gli investimenti saranno effettuati in strumenti finanziari, anche derivati, di natura monetaria e/o obbligazionaria aventi al momento dell’acquisto merito di credito non inferiore ad investment grade e/o in depositi bancari. Gli investimenti effettuati in strumenti finanziari ed in depositi bancari denominati in valute diverse dall’euro saranno oggetto di operazioni finalizzate alla copertura del rischio di cambio. Nel “Periodo di Sottoscrizione” (o, in caso di prolungamento o di riduzione del “Periodo di Sottoscrizione”, nel “Periodo di Sottoscrizione Effettivo”) la durata media finanziaria (duration) del Fondo risulterà tendenzialmente inferiore ai 2 anni.

La flessibilità di gestione del Fondo, connessa alla possibilità di investire senza vincoli prefissati, 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, ai sensi dell'Art. 120, comma n3, del Regolamento 2006-03, la SG si propone di individuare un obiettivo di rendimento, ovvero 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, 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 crescita di valore del portafoglio investito viene perseguita dalla SG nel rispetto di un budget di rischio definito in termini di Value at Risk calcolato su un orizzonte temporale di un mese, con livello di confidenza al 99% e con un livello sostenibile fissato al 3,0% del valore patrimoniale netto del Fondo.

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

La Società di gestione si impegna ad adottare misure di contenimento del rischio di tipo probabilistico che operano affinché il Value at Risk del portafoglio, ossia statisticamente la massima perdita di valore patrimoniale del Fondo, possa risultare, con un livello di probabilità del 99%, non superiore al 3,0% su un orizzonte temporale mensile la probabilità di incorrere in una perdita superiore al 3,0% del patrimonio del fondo è inferiore all'1%. Nel rispetto di questo limite di rischio, il gestore cercherà 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. Tale obiettivo di rendimento non costituisce garanzia di restituzione del capitale investito né di rendimento minimo dell'investimento finanziario. 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) e calcolato alla scadenza del periodo di sottoscrizione, 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 sul sito internet della SG, www.ntcapitalsg.sm.

L'orizzonte temporale di investimento è il breve/medio termine (4 anni). Questo Fondo potrebbe non essere indicato per gli investitori che pianificano di disporre del proprio investimento prima dei 4 anni

INVESTITORI DEL FONDO

Il Fondo si rivolge a singoli investitori che mirano a conseguire un flusso di reddito costante nel tempo oltre che l'apprezzamento del capitale investito su un periodo breve/medio e disposti ad accettare un certo livello di rischio sul capitale investito ed un livello medio di volatilità del valore dei propri investimenti. L'investimento in tale Fondo presuppone che l'Investitore abbia le conoscenze e le competenze idonee a valutare adeguatamente le caratteristiche ed i rischi dell'investimento.

La scadenza del ciclo di investimento del Fondo è stabilita decorsi quattro anni dalla data di avvio delle sottoscrizioni. Entro i 12 mesi successivi a tale data, il Fondo sarà oggetto di fusione per incorporazione in altro fondo istituito o gestito dalla SG caratterizzato da una politica di investimento omogenea o comunque compatibile rispetto a quella perseguita dal Fondo di cui al presente documento, nel rispetto della disciplina vigente in materia di operazioni di fusione tra fondi. Ai Partecipanti al Fondo sarà preventivamente fornita apposita e dettagliata informativa in merito all'operazione di fusione; i medesimi Partecipanti potranno in ogni caso richiedere, a partire dal 01/03/2028, il rimborso delle quote possedute o la conversione in altro fondo della SG senza applicazione di alcuna commissione. Per maggiori informazioni in merito alle modalità di sottoscrizione rimborso si rinvia alla Parte C del Regolamento di gestione.

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

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 (esternalizzato 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 alla società 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:

- i. 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;
- ii. 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;
- iii. 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 TARGET RENDIMENTO AL 30/06/2026

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE ATTIVO

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2026		Situazione risultante dal rendiconto precedente redatto al 30/12/2025	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI				
A.1. Strumenti finanziari quotati	3.783.183	97,14%	5.877.327	96,20%
A.1.1 Titoli di debito	3.783.183	97,14%	5.877.327	96,20%
A.1.2 Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A.1.3 Parti di OIC	-	0,00%	-	0,00%
A.2. Strumenti finanziari non quotati	19.880	0,51%	-	0,00%
A.2.1 Titoli di debito	19.880	0,51%	-	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'	20.737	0,53%	93.734	1,53%
D.1. Liquidità disponibile	20.737	0,53%	93.734	1,53%
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'	70.577	1,81%	138.197	2,26%
TOTALE ATTIVITA'	3.894.377	100,00%	6.109.258	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'	7.198	7.099
TOTALE PASSIVITA'	7.198	7.099
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	3.887.179	3.887.278
Numero Quote	38.887,684	59.086,480
Valore unitario	99,9591	103,2750
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	-	-

Movimenti delle quote nell'anno	
Totale quote emesse	-
Totale quote rimborsate	20.198,796

SITUAZIONE REDDITUALE

	Situazione al 30/06/2026		Rendiconto precedente redatto al 30/12/2025	
STRUMENTI FINANZIARI				
STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
PROVENTI DA INVESTIMENTI		93.051		282.144
Interessi e altri proventi su titoli di debito	93.051		282.144	
Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	-		-	
Proventi su parti di OIC	-		-	
UTILE/PERDITE DA REALIZZI		54.717		34.592
Titoli di debito	54.717		34.592	
Titoli di capitale	-		-	
Parti di OIC	-		-	
PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		98.771		11.716
Titoli di debito	- 98.771	-	- 11.716	-
Titoli di capitale	-		-	
Parti di OIC	-		-	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		48.998		305.019
STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
PROVENTI DA INVESTIMENTI		515		-
Interessi e altri proventi su titoli di debito	515		-	
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		646		-
Titoli di debito	- 646	-	-	-
Titoli di capitale	-		-	
Parti di OIC	-		-	
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		- 131		-
RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN 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 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		-		-
	Situazione al 30/06/2026		Rendiconto precedente redatto al 30/12/2025	
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'		-		-
Risultati realizzati	-		-	
Risultati non realizzati	-		-	
Risultato gestione cambi		-		-
ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE (specificare)				
Proventi, utili, perdite, altro (specificare)		-		-
Risultato gestione altre operazioni		-		-
ONERI FINANZIARI				
Interessi passivi su finanziamenti ricevuti		- 186		-
Altri oneri finanziari		-	-	0
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA		48.681		305.019

ONERI DI GESTIONE				
Provvigioni e altri compensi SG	-	21.600	-	73.018
Commissioni di banca depositaria	-	10.472	-	19.999
Spese pubblicazioni documenti per il pubblico	-	-	-	-
Altri oneri di gestione	-	2.244	-	4.226
ALTRI RICAVI E ONERI				
Interessi attivi su disponibilità liquide		4		10
Altri ricavi		0		-
Altri oneri		-		-
UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO		14.369,17		207.785

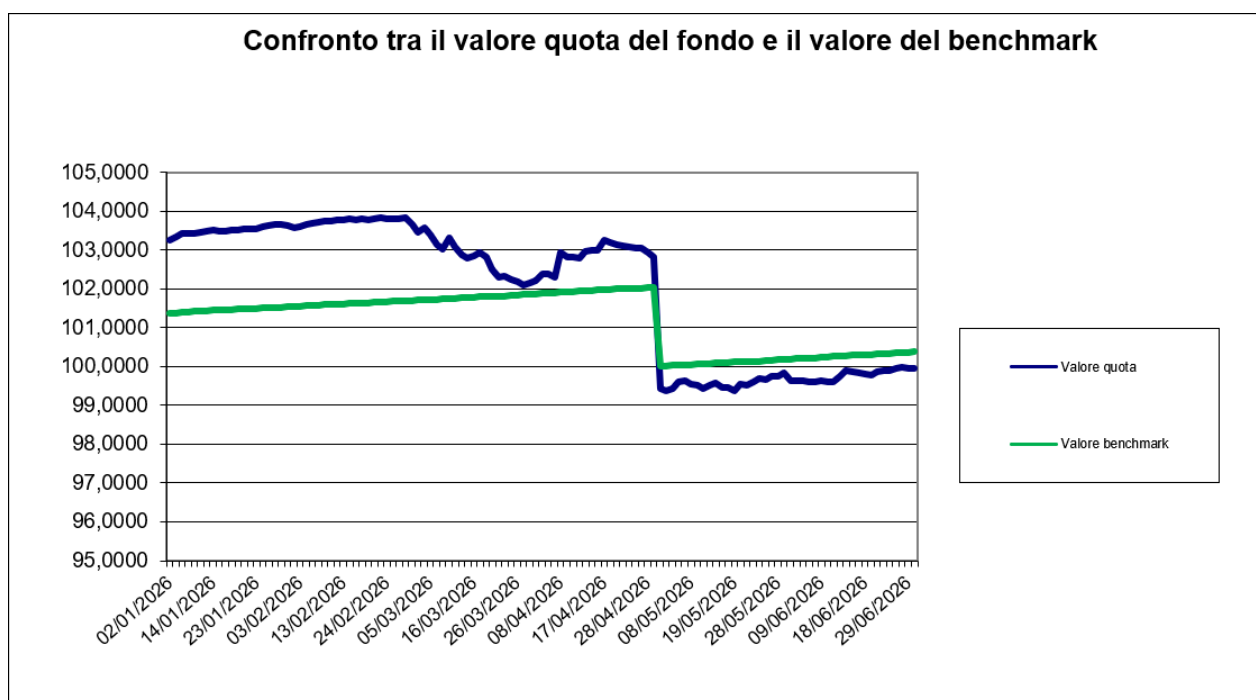
NOTA INTEGRATIVA

La nota integrativa forma parte integrante della relazione. 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 del primo semestre 2026 è in linea con la politica svolta nell'anno precedente con il medesimo obiettivo di mantenere un portafoglio obbligazionario con rendimenti e flussi cedolari attraenti.

SEZIONE I – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Le tabelle nel seguito rappresentate riportano l'andamento del **VALORE UNITARIO DELLA QUOTA** (nel seguito anche solo "uNAV") e del **parametro di riferimento** (nel seguito anche solo "Benchmark" o "BMK"), nel periodo oggetto di analisi.



La **Tracking Error Volatility** (ne seguito anche “TEV”), ovvero l’indice relativo alla volatilità dei rendimenti differenziali di un fondo rispetto al suo indice di riferimento, è stata, nel periodo di riferimento oggetto della presente rendicontazione pari allo **0,3168%**. Il valore è stato calcolato come segue:

$$TEV = \text{radq} [\text{media} (x^2) - \text{media} (x)^2] \%$$

dove x è la differenza giornaliera tra il rendimento del portafoglio e quello del benchmark.

Non si riportano i valori TEV registrati dal fondo negli ultimi tre anni, in quanto, come precedentemente indicato, il Fondo è stato avviato solo in data 08/04/2024.

L’**uNAV** a tutto il 30.06.2026 risulta pari a euro **99,9591**, a fronte di un **patrimonio netto** (nel seguito anche “**Net Asset Value**” o solo “**NAV**”) pari a euro **3.887.179**.

Il sopracitato **VALORE UNITARIO DELLA QUOTA** 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	
Valore della quota massimo	104,1450	24/04/2025	103,8362	27/02/2026
Valore della quota minimo	99,3765	04/05/2026	99,3765	04/05/2026
Valore della quota medio	101,9928		101,9947	

Il risultato di gestione del Fondo nel periodo di riferimento della rendicontazione è stato positivo e pari ad Euro +14.369.

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 FINANZIARIA1. Strumenti finanziari quotati

La voce è così composta:

Strumenti finanziari quotati	
Tipologia	Importo
Titoli di debito	5.877.327
Titoli di capitale	-
Parti di OIC	-
TOTALE	5.877.327

A2. Strumenti finanziari non quotati

La voce è così composta:

Strumenti finanziari non quotati	
Tipologia	Importo
Titoli di debito	19.880
Titoli di capitale	-
Parti di OIC	-
TOTALE	19.880

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	-	157.620	951.645	114.219	100.324	-	1.323.807
Obbligazioni strutturate	-	1.289.403	986.434	101.310	-	-	2.377.147
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	-	-	-	-	-	-	-
Aperti non armonizzati alle Direttive Ue	-	-	-	-	-	-	-
Chiusi	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE	-	1.447.023	1.938.079	215.529	100.324	-	3.700.954

SCOMPOSIZIONE PORTAFOGLIO TITOLI PER MACROCATEGORIE:

TITOLI DI DEBITO: suddivisione per RATING	
Investment grade	3.150.663,09
AAA	-
AA	-
A	614.121,00
BBB	2.536.542,09
Speculative grade	499.790,00
BB	499.790,00
B	-
CCC	-
CC	-
C	-
DDD, DD, D	-
Unrated	152.610,00
TOTALE TITOLI DI DEBITO	3.803.063,09

TITOLI DI CAPITALE: suddivisione per SETTORE ECONOMICO	
Energy	-
Industrials	-
Communications	-
Consumer - Non Cyclical	-
Consumer Discretionary	-
Consumer Staples	-
Health-Care	-
Financials	-
Bank	0,00
Insurance	0,00
Information Technology	-
Altro	-
TOTALE TITOLI DI CAPITALE	0,00

Parti di OIC: suddivisione per MACROTIPOLOGIA	
Azionari	-
Obbligazionari	-
Bilanciati	-
Altri	-
TOTALE OIC	0,00

TOTALE STRUMENTI FINANZIARI	3.803.063,09
------------------------------------	---------------------

ELENCO TITOLI IN PORTAFOGLIO

Denominazione	ISIN	% totale attivo
ALPERIA SPA 05/07/2028 5,701	XS2641794081	8,01%
KOMMUNALKREDIT AUSTRIA A 28/03/2029 5,25	AT0000A3BMD1	8,01%
ROMANIA 18/09/2028 5,5	XS2689949399	5,89%
MUNDYS SPA 24/01/2029 4,75	XS2750308483	5,28%
FINECOBANK SPA 23/02/2029 VARIABLE	XS2590759986	5,26%
REPUBLIC OF LITHUANIA 25/04/2028 4,125	XS2547270756	5,26%
UNICREDIT SPA 16/02/2029 VARIABLE	XS2588885025	5,26%
TAMBURI INVST PARTNRS 21/06/2029 4,625	XS2799786848	3,92%
SAXO BANK 25/03/2028 VARIABLE	XS2787864045	3,91%
ENEL SPA 26/05/2030 3,5	XS3358330663	2,75%
MAGYAR EXPORT-IMPORT BAN 16/05/2029 6	XS2719137965	2,73%
TELEPERFORMANCE 22/11/2028 5,25	FR001400M2F4	2,67%
HAMBURG COMMERCIAL BANK 02/05/2029 4,75	DE000HCB0B36	2,67%
RAIFFEISEN BANK INTL 15/09/2028 VARIABLE	XS2682093526	2,65%
METRO AG 07/03/2029 4,625	XS2778370051	2,64%
BANCA MONTE DEI PASCHI S 15/03/2029 VARIABLE	XS2785686523	2,63%
ING GROEP NV 23/05/2029 VARIABLE	XS2624976077	2,63%
ELECTROLUX AB 29/09/2028 4,5	XS2698045130	2,62%
LA BANQUE POSTALE 03/05/2028 4	FR001400HOZ2	2,61%
HSBC HOLDINGS PLC 10/03/2028 VARIABLE	XS2597113989	2,60%

In merito alla tabella soprariportata, dove sono elencati i primi 20 strumenti finanziari, in ordine decrescente per la corrispettiva percentuale sull'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 20.736.80.

LIQUIDITA'			
Liquidità disponibile		Importo Divisa	Importo Euro
Liquidità Euro	EUR	20.737	20.737
Liquidità in Divisa diversa da Euro	USD	0	0
			20.736,80
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare			
	EUR	0	0
	EUR	0	0
			0,00
Liquidità impegnata per operazioni da regolare			
	EUR	0	0
	EUR	0	0
			0,00
TOTALE			20.736,80

E. ALTRE ATTIVITÀ

La composizione della voce ALTRE ATTIVITÀ, pari ad Euro 70.577, è determinata, alla data di riferimento del rendiconto, dalle voci riportate nella seguente tabella.

Altre Attività	
Tipologia	Importo
Ratei attivi su titoli	70.577
Ratei attivi su Depositi Bancari	-
Ratei attivi su conto corrente	-
TOTALE	70.577

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 7.198, è determinata, alla data di riferimento del rendiconto, dalle voci riportate nella seguente tabella.

Altre Passività	
Tipologia	Importo
Debiti per Commissioni di Gestione	3.403
Debiti per Commissioni di Banca Depositaria	1.753
Debiti per oneri di Revisione	1.047
Debiti per Contributo di Vigilanza	995
TOTALE	7.198

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Valore complessivo netto del Fondo	30/06/2026	
Patrimonio netto a inizio periodo		6.102.159
Incrementi	0	
Decrementi	2.229.349	
Risultato del periodo	14.369	
Patrimonio netto a fine periodo		3.887.179
N° quote in circolazione		38.887,684

Il **risultato della gestione** nel periodo di riferimento è positivo e pari ad Euro 14.369.

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	0	0
Decrementi	2.092.892	20.199
Raccolta netta del periodo	2.092.892	- 20.199

SEZIONE V – SEZIONE REDDITUALE

RISULTATO DELLA GESTIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

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

	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	54.717	-	- 99.416	-
Titoli di capitale	-	-	-	-
Parti di O.I.C.R.	-	-	-	-

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'	0	0

ONERI DI GESTIONE

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

	importo	% a soggetti del gruppo
PROVVIGIONI DI GESTIONE SG		
Commissioni di gestione	21.600	0%
COMMISSIONI DI BANCA DEPOSITARIA		
Commissioni di Banca Depositaria	10.472	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	202	0%

TOTALE ONERI DI GESTIONE	34.316
TER	0,79%

ALTRI RICAVI E ONERI

La voce, ammontante ad Euro 4,00, è principalmente composta da interessi attivi su conti correnti.

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 **-19,95%**.

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:

Leva fine periodo	0,963
Leva media	0,963
Leva max	0,973
Leva min	0,890

Il **rendimento semplice** del Fondo, dal suo avvio alla data di riferimento della rendicontazione (valore quota unitaria al 30/06/2026 pari ad Euro 99,9591), è stato pari al **-0,04%**, mentre quello del parametro di riferimento (benchmark), (pari a Euro 105,7499 alla data di riferimento della rendicontazione) è stato di +5,75% con uno scostamento tra i due rendimenti del 5,79% a favore del benchmark. Si evidenzia che in data 30.04.2025 il fondo ha liquidato un dividendo relativo all'anno 2025 pari a Euro 3,50 a quota.

Essendo il FCI attivo solo a partire dal 08.04.2024, non è rilevabile la *performance* del Fondo, espressa in conformità al Regolamento BCSM n. 2007-06, in termini di **rendimento medio composto su base annua degli ultimi tre anni di vita del Fondo**, 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 tempo " t_{-2} ";
- R_{y2} : Rendimento del Fondo al tempo " t_{-1} ";
- R_{y3} : Rendimento del Fondo al tempo " t ", con " t " riferito alla data di riferimento;

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

$$R_{y,T} = \frac{Valre_quota_{31.12.T}}{Valre_quota_{31.12.T-1}} - 1$$

Per le ragioni sopra esposte, non è rilevabile lo stesso dato riferito al benchmark.

Il rischio del Fondo misurato in termini VaR (Value at Risk 99% 1 month $\leq 3\%$, ossia statisticamente la massima perdita di valore patrimoniale del Fondo con un livello di probabilità del 99%, non superiore all'3% su un orizzonte temporale mensile), è risultato il seguente nel periodo di riferimento della presente rendicontazione:

- valore medio: 0,772%;
- valore minimo: 0,602% (registrato in data 04/02/2026)
- valore massimo: 0,865% (registrato in data 16/01/2026).

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO DI RIFERIMENTO

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