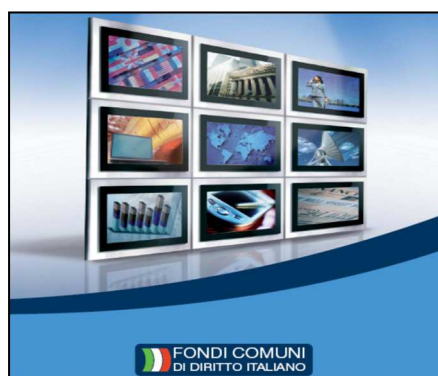




Relazione di gestione trimestrale al 30 giugno 2025 dei Fondi

Mediolanum Flessibile Strategico
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

RELAZIONE DI GESTIONE TRIMESTRALE DEI FONDI AL 30 GIUGNO 2025

La relazione di gestione di riferimento al 30 giugno 2025 viene redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi, conformemente a quanto stabilito dal Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale ed è corredata dalla relazione degli Amministratori. Si precisa, inoltre, che la relazione di gestione annuale del Fondo, intesa quale documento riferito ad un periodo complessivo di dodici mesi, viene redatta con la medesima data dell'ultima valorizzazione della quota di dicembre di ogni anno.

La presente relazione è stata redatta nel presupposto della continuità gestionale dei fondi nel periodo successivo di 12 mesi.

La relazione di gestione trimestrale è redatta in unità di euro.

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

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Signori Partecipanti,

il secondo trimestre del 2025 è stato caratterizzato da un'intensa sequenza di eventi, tra cui il ritorno del protezionismo commerciale da parte degli Stati Uniti e l'acuirsi delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente. Nonostante il contesto complesso, i mercati finanziari hanno mostrato una notevole capacità di recupero, sostenuti dalla resilienza dell'economia globale, dalla solidità dei fondamentali aziendali e da aspettative di politiche economiche a sostegno della crescita.

Il trimestre si è aperto con l'annuncio, il 2 aprile – nell'ambito del cosiddetto “Liberation Day” – di un ampio pacchetto di dazi “reciproci” da parte dell'amministrazione Trump, esteso a tutti i principali partner commerciali. Le misure hanno superato le attese, portando il livello medio delle tariffe ai massimi da oltre un secolo e generando un'ondata di incertezza sui mercati globali.

A seguito della reazione negativa degli investitori, il 9 aprile è stata decisa una sospensione temporanea di 90 giorni per le tariffe superiori al 10%, con l'obiettivo di aprire nuovi spazi di negoziazione. Un primo segnale di de-escalation è arrivato a metà maggio con l'accordo tra Stati Uniti e Cina, raggiunto in Svizzera, che ha previsto una riduzione reciproca dei dazi per 90 giorni. L'intesa – successiva a quella siglata con il Regno Unito – ha contribuito a rafforzare l'idea che l'inasprimento tariffario sarà, in ultima analisi, più contenuto rispetto agli annunci iniziali.

Parallelamente, le tensioni tra Israele e Iran si sono intensificate a metà giugno, in seguito a un'operazione militare israeliana e a un intervento statunitense mirato contro obiettivi nucleari iraniani. L'episodio ha aumentato il rischio geopolitico globale, pur rimanendo confinato su scala regionale e senza effetti significativi sui mercati. Una tregua annunciata da USA e Israele ha parzialmente ridimensionato le preoccupazioni, anche se lo scenario rimane fluido nel medio termine.

L'economia statunitense ha mantenuto una buona tenuta, sostenuta da un mercato del lavoro robusto e da politiche fiscali espansive. In particolare, è stato approvato il disegno di legge “One Big Beautiful Bill Act”, che prevede l'estensione dei tagli fiscali a famiglie e imprese: tale piano potrebbe portare a un ulteriore ampliamento del deficit nei prossimi anni, ma è visto anche come un potenziale driver di crescita, tenendo conto anche delle altre politiche promosse dall'amministrazione USA, come la deregolamentazione del settore bancario e il sostegno a investimenti strategici in tecnologia ed energia.

L'inflazione, pur monitorata con attenzione, rimane sotto controllo. La Federal Reserve ha mantenuto i tassi invariati a giugno (per il quarto meeting consecutivo) nel range 4,25%-4,50%. Le nuove proiezioni del FOMC indicano due possibili tagli entro la fine dell'anno, in linea con le aspettative di mercato. Il presidente Powell ha ribadito un approccio prudente e data-dependent, in un contesto reso più incerto anche dal dibattito sulla futura leadership della banca centrale.

L'economia dell'area euro ha mostrato segnali di stabilità: il PIL del primo trimestre ha registrato un incremento dello 0,6% su base trimestrale, superiore alle attese. I ripetuti tagli ai tassi da parte della BCE stanno favorendo la ripresa del credito, contribuendo a contenere l'impatto delle tensioni commerciali con gli Stati Uniti e a stimolare la domanda interna. Negli ultimi mesi, la produzione industriale e l'export hanno beneficiato anche di un'anticipazione delle spedizioni verso gli USA, in vista dei dazi annunciati. Un sostegno temporaneo che potrebbe però attenuarsi nei prossimi trimestri.

La Banca Centrale Europea ha tagliato i tassi di altri 25 punti base a giugno, portando a otto il numero complessivo di interventi espansivi consecutivi. Una pausa è prevista per luglio, mentre è atteso un ulteriore allentamento a settembre. Le proiezioni macroeconomiche aggiornate stimano un'inflazione in discesa all'1,6% nel 2026 (dal 2,0% nel 2025) e una crescita in miglioramento dallo 0,9% all'1,1%. La presidente Lagarde ha dichiarato che il ciclo espansivo è ormai entrato nella sua fase conclusiva.

Sul fronte fiscale, la Germania ha annunciato un rilevante aumento della spesa pubblica, con un indebitamento netto previsto a 82 miliardi nel 2025, destinato a salire fino a 126 miliardi nel 2029, grazie alla sospensione del freno costituzionale al debito. La misura rappresenta un potenziale supporto significativo per la domanda interna dell'intera area euro.

A giugno, la NATO ha approvato un nuovo target di spesa per la sicurezza, fissando l'obiettivo del 5% del PIL entro il 2035 per tutti i Paesi membri. Si tratta di una vittoria politica per gli Stati Uniti, che spingevano da tempo in questa direzione, e di un possibile punto di svolta per il settore difesa europeo, con implicazioni di medio-lungo termine sul piano industriale e strategico.

Infine, dalla Cina continuano ad arrivare segnali macroeconomici misti. I dati del trimestre continuano ad evidenziare una certa debolezza della domanda interna, il calo dei prezzi alla produzione e l'impatto delle tensioni commerciali con gli Stati Uniti. Nonostante ciò, Pechino dovrebbe riuscire a raggiungere l'obiettivo di crescita del PIL, grazie anche a misure di stimolo aggiuntive, ritenute ancora necessarie per sostenere i consumi domestici.

I mercati finanziari

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

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

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

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

Anche in Europa si registra una fase di relativa stabilità. Il nuovo target NATO per la spesa in difesa, pur rappresentando un incremento, ha un impatto contenuto sui conti pubblici, essendo spesa di natura “qualitativa” con finalità strategiche e industriali. La Germania, forte di un rating elevato e di un ampio piano fiscale appena varato, mantiene spazio per un ulteriore indebitamento. Il rendimento del Bund decennale si è mantenuto stabile al 2,6% tra aprile e giugno, con la curva dei rendimenti che ha mostrato un lieve rialzo rispetto a fine maggio. Lo spread BTP-Bund si è ridotto a circa 87 punti base, dai 110 punti di inizio aprile.

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

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

I mercati azionari globali hanno chiuso il secondo trimestre in forte rialzo, sostenuti dalla tenuta dell'economia globale, da un rinnovato ottimismo sul fronte tecnologico e dalla resilienza agli shock geopolitici. L'indice MSCI All Country World ha registrato un progresso dell'11% tra aprile e giugno, portando il guadagno da inizio anno a +8,8%, con un +4,4% nel solo mese di giugno.

Negli Stati Uniti, dopo l'iniziale turbolenza causata dall'annuncio dei dazi, gli indici hanno recuperato rapidamente, superando i massimi precedenti. L'S&P 500 ha guadagnato +10,6% nel trimestre (+5% da inizio anno a giugno), segnando la miglior performance trimestrale da fine 2023. Il Nasdaq è salito del +17,7% nel trimestre (+6,6% a giugno), trainato da un forte ritorno dell'interesse per la tecnologia. A sostenere il mercato ha contribuito la percezione di un ritorno ad un atteggiamento più favorevole alla crescita da parte del Presidente Trump.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Fiscalità

L'art. 3 del Decreto-legge 66 del 24 aprile 2014 prevede che sui redditi di capitale di cui all'art. 44, comma 1 lettera g) del TUIR e sui redditi diversi di natura finanziaria di cui all'art. 67 comma 1 lettera c-ter) del TUIR derivanti dalla partecipazione ad organismi di investimento collettivo del risparmio mobiliari e immobiliari, si applica l'aliquota del 26%.

La ritenuta del 26% si applica sia sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione ai fondi comuni che su quelli compresi nella differenza tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime.

Per espressa previsione normativa, l'aliquota del 26% non si applica sugli interessi, premi e ogni altro provento che costituisce reddito di capitale e sui redditi diversi di natura finanziaria derivanti da obbligazioni e altri titoli di Stato italiani ed equiparati italiani ed emessi da Stati inclusi nella c.d. "white list" di cui all'art. 168-bis, comma 1 del D.P.R. 917/86, i cui proventi restano imponibili al 12,50%.

Il legislatore ha inteso garantire il mantenimento dell'aliquota agevolata del 12,5% prevista per i titoli pubblici ed equiparati italiani ed esteri sia nel caso di investimento diretto sia qualora l'investimento nei suddetti titoli avvenga in forma indiretta (segnatamente investimenti in fondi comuni di diritto italiano ed estero, in contratti assicurativi, nelle gestioni patrimoniali in titoli).

Non è, tuttavia, prevista l'applicazione di due distinte aliquote ma è la base imponibile che viene ridotta utilizzando un criterio forfettario di tipo patrimoniale. In particolare, l'aliquota del 26% è applicata ad una base imponibile che dovrà essere ridotta al 48,08% per la quota di proventi riferibili ai titoli pubblici ed equiparati, al fine di assicurare che i redditi di capitale e diversi derivanti dai predetti titoli vengano tassati nella misura del 12,50%.

In altri termini significa applicare al reddito derivante dall'investimento in titoli pubblici ed equiparati l'aliquota del 12,5% ($48,08\% \times 26\% = 12,5\%$).

Per ogni fondo o comparto di fondo, ogni semestre, viene determinata la percentuale media dell'attivo investita direttamente o indirettamente, attraverso altri OICR, in titoli pubblici ed equiparati.

Tale percentuale media deve essere rilevata sulla base degli ultimi due prospetti redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, pertanto la percentuale media varia ogni semestre solare.

Si riporta di seguito la percentuale media dell'attivo in "white list ed equiparati", relativa ai documenti contabili semestrali redatti al 30/06/2024 e 30/12/2024, e la conseguente aliquota sintetica applicabile nel semestre dal 01/07/2025 al 30/12/2025.

Fondi	Percentuale white list ed equiparati	Aliquota Sintetica
Mediolanum Flessibile Strategico	24,70%	22,66%
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond	35,95%	21,15%

Eventi di rilievo intervenuti nell'esercizio

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

Eventi successivi alla chiusura del periodo

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

Attività di collocamento delle quote

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

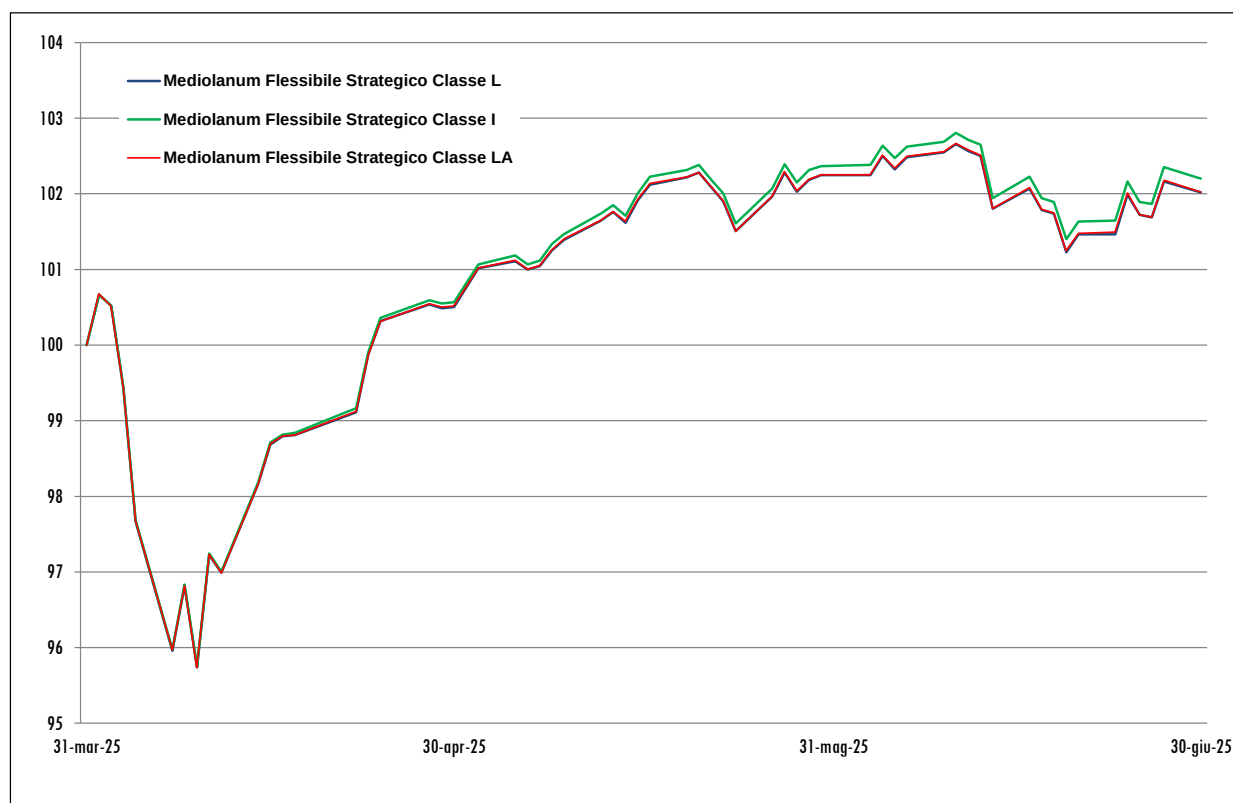
Mediolanum Flessibile Strategico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (2,02%), per la classe LA (2,02%) e per la classe I (2,20%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Andamento del valore della quota nel 2° trimestre 2025



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

Benchmark

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

Gestione del Rischio

Nel periodo di riferimento, il Fondo è stato investito in titoli azionari e in titoli obbligazionari governativi e corporate ed è stato caratterizzato da uno stile di gestione flessibile sia sulla componente azionaria sia su quella obbligazionaria.

Nel secondo trimestre del 2025, la componente obbligazionaria corporate ha costituito una parte significativa del portafoglio del fondo. A livello settoriale, si è confermata la preferenza per i titoli senior e subordinati del settore finanziario, in particolare di quello bancario. La solidità patrimoniale e la buona redditività degli istituti di credito hanno continuato a rappresentare elementi di attrattività, supportando la scelta di mantenere un'esposizione sovrappesata su questa asset class. Nel periodo di riferimento, i titoli corporate hanno contribuito positivamente alla performance complessiva del fondo, beneficiando del *carry* generato dai rendimenti inerziali degli strumenti in portafoglio. Inoltre, le strategie di *relative value* tra emittenti e lungo la curva dei rendimenti hanno contribuito ad ottimizzare il profilo rischio/rendimento. Infine, è proseguita la partecipazione alle nuove emissioni sul mercato primario, selezionate in coerenza con la politica di investimento del fondo.

Nel trimestre appena concluso la componente corporate italiana è stata gestita in modo dinamico. Difatti, se l'importante rialzo dei rendimenti obbligazionari seguito all'annuncio di politiche fiscali particolarmente espansive in Germania a marzo ha costituito occasione per un reinvestimento della componente corporate a rendimenti molto interessanti, l'annuncio delle tariffe globali applicate dal Governo americano ad inizio aprile ha indotto alla riduzione del peso dell'esposizione obbligazionaria e al corrispettivo incremento dell'esposizione equity. Si segnala, inoltre, la partecipazione del Fondo all'emissione di titoli obbligazionari sul mercato primario offerti a rendimenti maggiori rispetto al corrispettivo mercato secondario.

Con riferimento all'esposizione azionaria, nel periodo considerato il Fondo ha orientato i propri investimenti verso i mercati azionari globali, sfruttando le leve gestionali di allocazione geografica e settoriale, nonché le rotazioni di stile che hanno caratterizzato il mercato *equity*. Il Fondo ha investito in strumenti derivati quotati aventi come sottostante i principali indici internazionali e in titoli azionari con un profilo di rischio/rendimento attrattivo, selezionati per le proprie caratteristiche fondamentali e prospettive di *business*.

Alla luce del quadro macroeconomico e geopolitico in atto a livello globale, la gestione della parte azionaria ha tenuto conto delle fasi di elevata volatilità a causa delle tensioni commerciali e dei conflitti in Ucraina e Medio Oriente. In tema di politica fiscale, l'Unione Europea ha intensificato i piani di spesa, che hanno interessato principalmente la difesa e le infrastrutture critiche. Gli investimenti in *equity* si sono mantenuti in un intorno del 30% durante il trimestre di riferimento, orientati prevalentemente al mercato europeo, sfruttando la polarizzazione delle *performance* che ha interessato alcuni comparti, come quello finanziario, della difesa e dei *materials*, a scapito dei settori dei beni di consumo discrezionale, come auto e lusso, ad esempio.

Evoluzione prevedibile della gestione

L'incertezza geopolitica, le indicazioni macroeconomiche contrastanti e la complessità delle dinamiche tariffarie statunitensi rendono l'interpretazione dei mercati particolarmente sfidante. In questo contesto, diventa essenziale distinguere il "rumore di fondo" dai segnali realmente rilevanti, ricordando che i mercati restano guidati soprattutto dai fondamentali: crescita, inflazione e traiettorie di politica monetaria.

La crescita globale rimane positiva, ma le prospettive sono state riviste marginalmente al ribasso, soprattutto a causa dell'aumento dell'incertezza legata alla politica commerciale USA. Il focus dei mercati obbligazionari si sta spostando progressivamente sulla sostenibilità del debito pubblico e sull'impatto delle nuove politiche fiscali, in particolare negli Stati Uniti. Secondo le stime del CBO, la nuova legge fiscale statunitense – il cosiddetto "One Big Beautiful Bill Act" – potrebbe determinare un aumento del disavanzo federale di circa 3.400 miliardi di dollari nei prossimi dieci anni. Tuttavia, l'impatto fiscale netto potrebbe risultare attenuato da tre fattori: l'effetto espansivo delle misure pro-crescita, i potenziali introiti derivanti dai dazi e la deregolamentazione finanziaria. In

particolare, la proposta della Fed di ridurre il Supplementary Leverage Ratio potrebbe agevolare l'acquisto di Treasury da parte del sistema bancario, contribuendo al finanziamento del debito e al tempo stesso al sostegno del credito all'economia reale.

In questo scenario, il comparto obbligazionario mantiene un ruolo strategico all'interno dei portafogli, sia in ottica di diversificazione sia per la sua capacità protettiva. I rendimenti restano su livelli interessanti, ma il contesto di tassi che potrebbero restare più alti più a lungo richiede un approccio più selettivo e dinamico: la generazione di valore, nei prossimi mesi, sarà verosimilmente più legata al carry che a significativi apprezzamenti in conto capitale.

Per quanto riguarda i mercati azionari, la persistente incertezza sulle politiche statunitensi, unita a valutazioni non particolarmente contenute sull'S&P 500, potrebbe tradursi in episodi di volatilità e correzione anche nella seconda parte dell'anno. Ciononostante, il quadro rimane sostenuto da aspettative positive sugli utili aziendali e da solidi fattori di lungo periodo, come lo sviluppo tecnologico e la nuova fase di industrializzazione che si prospetta.

In sintesi, la diversificazione resta un principio cardine per la costruzione dei portafogli, tanto più in una fase complessa ma ancora potenzialmente favorevole sotto molti aspetti. Anche il mercato statunitense, pur in presenza di valutazioni consistenti e possibili correzioni, continua a offrire opportunità, confermando che le fasi di flessione, se ben gestite, non compromettono le prospettive di lungo termine per gli investitori orientati alla disciplina e alla pianificazione.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo non si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari.

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

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

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,016** che verrà messo in pagamento dal 28 luglio 2025, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 24 luglio 2025 erano pari a 29.517.146,060 per un controvalore globale di euro 472.274,34.

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

Criteri di valutazione

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

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzo risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

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

quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;

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

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

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

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

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2025		Relazione di gestione al 30/12/2024	
ATTIVITÀ	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	487.149.254	98,07	497.260.214	98,47
A1. Titoli di debito	332.405.148	66,92	352.950.391	69,89
A1.1 titoli di Stato	120.280.965	24,21	124.162.000	24,59
A1.2 altri	212.124.183	42,71	228.788.391	45,30
A2. Titoli di capitale	154.744.106	31,15	144.309.823	28,58
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	991.662	0,20	987.562	0,20
B1. Titoli di debito	991.662	0,20	987.562	0,20
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	800.094	0,16	483.088	0,10
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	800.094	0,16	483.088	0,10
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	3.399.812	0,68	-753.082	-0,15
F1. Liquidità disponibile	2.580.413	0,52	172.795	0,03
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	51.393.231	10,34	67.522.284	13,37
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-50.573.832	-10,18	-68.448.161	-13,55
G. ALTRE ATTIVITÀ	4.413.884	0,89	6.957.032	1,38
G1. Ratei attivi	4.337.274	0,87	5.977.030	1,19
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	76.610	0,02	980.002	0,19
TOTALE ATTIVITÀ	496.754.706	100,00	504.934.814	100,00

	Situazione al 30/06/2025	Relazione di gestione al 30/12/2024
PASSIVITÀ E NETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		479.496
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	274.007	300.001
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	274.007	300.001
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	879.670	406.624
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	236.462	349.584
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	643.208	57.040
TOTALE PASSIVITÀ	1.153.677	1.186.121
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	495.601.029	503.748.693
I Numero delle quote in circolazione	18.570.221,344	18.941.877,391
LA Numero delle quote in circolazione	22.021.763,595	22.508.377,368
L Numero delle quote in circolazione	29.789.815,665	32.583.823,593
I Valore complessivo netto della classe	147.545.874	145.413.076
LA Valore complessivo netto della classe	156.607.579	154.936.111
L Valore complessivo netto della classe	191.447.576	203.399.506
I Valore unitario delle quote	7,945	7,677
LA Valore unitario delle quote	7,111	6,883
L Valore unitario delle quote	6,427	6,242

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	353.964,409
Quote rimborsate	3.147.972,337

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.129.426,054
Quote rimborsate	1.501.082,101

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.285.655,072
Quote rimborsate	1.772.268,845

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione trimestrale al 30/06/2025	Relazione di gestione trimestrale al 31/03/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.938.460	2.928.681	11.852.612
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	2.696.239	584.258	3.924.269
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-5.262	-483.395	1.200.545
A2.2 Titoli di capitale	655.577	4.086.003	3.801.162
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	1.219.751	-3.912.676	6.845.001
A3.2 Titoli di capitale	406.889	5.181.880	2.672.982
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			-25.287
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	7.911.654	8.384.751	30.271.284
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	10.611	10.611	24.116
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito			1.450
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-891	4.991	-12.438
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	9.720	15.602	13.128
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	273.781	-248.013	3.587.502
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione trimestrale al 30/06/2025	Relazione di gestione trimestrale al 31/03/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	916.796	1.291.101	-1.575.494
E1.2 Risultati non realizzati	1.355.747	-269.818	-980.009
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	1.655.695	948.157	-2.274.120
E3.2 Risultati non realizzati	-4.115	-5.309	2.163
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	12.119.278	10.116.471	29.044.454
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-47.872	-54.804	-134.442
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI			-61
Risultato netto della gestione di portafoglio	12.071.406	10.061.667	28.909.951
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.594.653	-3.119.827	-6.878.743
di cui classe I	-293.389	-909.283	-1.390.390
di cui classe LA	-580.757	-964.171	-2.248.075
di cui classe L	-720.507	-1.246.373	-3.240.278
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-14.564	-14.951	-60.238
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-48.010	-49.284	-198.573
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.198	-3.127	-31.788
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-15.055	-14.686	-68.401
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	1.811	2.279	39.283
I2. ALTRI RICAVI	54.819	25.244	84.884
I3. ALTRI ONERI	-170.118	-232.254	-1.225.559
Risultato della gestione prima delle imposte	10.282.438	6.655.061	20.570.816
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-133.727	-142.175	-533.263
di cui classe I	-39.720	-41.345	-151.225
di cui classe LA	-41.919	-43.881	-157.002
di cui classe L	-52.088	-56.949	-225.036
Utile/perdita dell'esercizio	10.148.711	6.512.886	20.037.553
di cui classe I	3.202.488	1.843.413	6.210.297
di cui classe LA	3.112.071	1.976.471	5.623.860
di cui classe L	3.834.152	2.693.002	8.203.396

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 24 luglio 2025.

Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n°58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
“Mediolanum Flessibile Strategico”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione trimestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Strategico” (il “Fondo”), redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi e costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalle note illustrative, che includono i criteri di redazione, per il trimestre chiuso al 30 giugno 2025.

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

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., società di gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

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

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

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

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

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

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione trimestrale nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione trimestrale.

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

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

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della società di gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione trimestrale, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione trimestrale nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione trimestrale rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

Milano, 24 settembre 2025

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (1,15%), per la classe LA (1,13%) e per la classe I (1,30%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Andamento del valore della quota nel 2° trimestre 2025



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

Benchmark

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

Gestione del Rischio

Nel periodo di riferimento, gli spread creditizi hanno registrato una buona performance nella fase iniziale del trimestre, sostenuti dall'ottimismo degli investitori in merito all'orientamento pro-crescita della nuova amministrazione statunitense. Tuttavia, tale dinamica si è invertita tra la fine di marzo e l'inizio di aprile, in seguito all'annuncio da parte degli Stati Uniti di nuove tariffe commerciali di ampia portata, applicate a circa 90 Paesi, comprese le principali economie europee. I mercati hanno rapidamente incorporato nelle valutazioni uno scenario fortemente avverso, che prevedeva una possibile recessione in Europa e un più ampio rallentamento della crescita globale.

Successivamente, con l'attenuarsi delle tensioni commerciali e la diminuzione del rischio percepito di una guerra commerciale su larga scala, i mercati emergenti e quelli del credito corporate hanno recuperato gran parte del terreno perso.

I rendimenti dei titoli di Stato tedeschi hanno registrato un picco temporaneo nel mese di marzo, con il Bund decennale che ha raggiunto il 2,9%, in reazione all'annuncio di un ambizioso pacchetto di stimolo fiscale da 1.000 miliardi di euro. Successivamente, i rendimenti sono tornati su livelli più contenuti (circa 2,7%), riflettendo la fiducia degli investitori nella sostenibilità del debito sovrano tedesco.

Nonostante l'intensificarsi delle tensioni geopolitiche in Medio Oriente, i mercati del credito hanno mostrato una notevole resilienza. L'effetto di una temporanea impennata dei prezzi del petrolio è stato compensato dalla solidità dei fondamentali macroeconomici, contribuendo a mantenere un sentiment favorevole sui mercati.

In tale contesto, il Fondo ha conseguito una performance positiva, coerente con l'andamento dei mercati obbligazionari globali. I principali driver della performance sono stati le esposizioni gestite da Neuberger Berman, specializzato nei mercati emergenti, e da BlueBay, responsabile della gestione del segmento corporate investment grade.

Nel comparto high yield statunitense, Brigade Capital ha contribuito in maniera negativa alla performance, a causa di una selezione titoli poco efficace. Relativamente all'attività di portafoglio, è stata completata la riallocazione dal fondo Flossbach Bond Opportunities, al fondo Lazard Global Convertible Recovery. Tale decisione riflette la convinzione che le obbligazioni convertibili, grazie al loro profilo rischio/rendimento ibrido, possano offrire benefici di diversificazione all'interno del portafoglio.

I gestori specializzati in credito corporate hanno adottato un approccio più cauto, riducendo progressivamente il rischio in risposta all'aumento dell'incertezza geopolitica e commerciale. In particolare, BlueBay ha iniziato il processo di derisking già dopo l'elezione di Donald Trump, mentre Brigade ha ridotto l'esposizione a emittenti con minore qualità creditizia.

Con la stabilizzazione parziale dei mercati dopo l'annuncio statunitense sui dazi di aprile, i gestori hanno ulteriormente contenuto l'esposizione al rischio, mantenendo una posizione prudente in un contesto ancora caratterizzato da elevata incertezza macroeconomica e da negoziati commerciali in evoluzione tra gli Stati Uniti e i principali partner internazionali.

Evoluzione prevedibile della gestione

L'incertezza geopolitica, le indicazioni macroeconomiche contrastanti e la complessità delle dinamiche tariffarie statunitensi rendono l'interpretazione dei mercati particolarmente sfidante. In questo contesto, diventa essenziale distinguere il "rumore di fondo" dai segnali realmente rilevanti, ricordando che i mercati restano guidati soprattutto dai fondamentali: crescita, inflazione e traiettorie di politica monetaria.

La crescita globale rimane positiva, ma le prospettive sono state riviste marginalmente al ribasso, soprattutto a causa dell'aumento dell'incertezza legata alla politica commerciale USA. Il focus dei mercati obbligazionari si sta spostando progressivamente sulla sostenibilità del debito pubblico e sull'impatto delle nuove politiche fiscali, in particolare negli Stati Uniti. Secondo le stime del CBO, la nuova legge fiscale statunitense – il cosiddetto "One Big Beautiful Bill Act" – potrebbe determinare un aumento del disavanzo federale di circa 3.400 miliardi di dollari nei prossimi dieci anni. Tuttavia, l'impatto fiscale netto potrebbe risultare attenuato da tre fattori: l'effetto espansivo delle misure pro-crescita, i potenziali introiti derivanti dai dazi e la deregolamentazione finanziaria. In particolare, la proposta della Fed di ridurre il Supplementary Leverage Ratio potrebbe agevolare l'acquisto di Treasury da parte del sistema bancario, contribuendo al finanziamento del debito e al tempo stesso al sostegno del credito all'economia reale.

In questo scenario, il comparto obbligazionario mantiene un ruolo strategico all'interno dei portafogli, sia in ottica di diversificazione sia per la sua capacità protettiva. I rendimenti restano su livelli interessanti, ma il contesto di tassi che potrebbero restare più alti

più a lungo richiede un approccio più selettivo e dinamico: la generazione di valore, nei prossimi mesi, sarà verosimilmente più legata al carry che a significativi apprezzamenti in conto capitale.

Per quanto riguarda i mercati azionari, la persistente incertezza sulle politiche statunitensi, unita a valutazioni non particolarmente contenute sull'S&P 500, potrebbe tradursi in episodi di volatilità e correzione anche nella seconda parte dell'anno. Ciononostante, il quadro rimane sostenuto da aspettative positive sugli utili aziendali e da solidi fattori di lungo periodo, come lo sviluppo tecnologico e la nuova fase di industrializzazione che si prospetta.

In sintesi, la diversificazione resta un principio cardine per la costruzione dei portafogli, tanto più in una fase complessa ma ancora potenzialmente favorevole sotto molti aspetti. Anche il mercato statunitense, pur in presenza di valutazioni consistenti e possibili correzioni, continua a offrire opportunità, confermando che le fasi di flessione, se ben gestite, non compromettono le prospettive di lungo termine per gli investitori orientati alla disciplina e alla pianificazione.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo non si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari.

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

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

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,011** che verrà messo in pagamento dal 24 settembre 2025, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 24 luglio 2025 erano pari a 94.571.409,763 per un controvalore globale di euro 1.040.285,51.

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

Criteri di valutazione

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

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;

- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzo risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;
- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

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

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

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

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE

Situazione al 30/06/2025			Relazione di gestione al 30/12/2024	
ATTIVITÀ	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.432.918.713	89,83	1.468.398.780	91,63
A1. Titoli di debito	1.275.449.761	79,96	1.226.537.377	76,54
A1.1 titoli di Stato	302.305.925	18,95	323.340.245	20,18
A1.2 altri	973.143.836	61,01	903.197.132	56,36
A2. Titoli di capitale	7.329	0,00	15.223	0,00
A3. Parti di OICR	157.461.623	9,87	241.846.180	15,09
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	28.363.528	1,78	36.235.715	2,26
B1. Titoli di debito	26.919.402	1,69	34.591.965	2,16
B2. Titoli di capitale	1.444.126	0,09	1.643.750	0,10
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	10.133.558	0,64	10.032.140	0,63
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	8.391.033	0,53	7.882.168	0,50
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	1.742.525	0,11	2.149.972	0,13
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	100.781.996	6,32	42.359.057	2,64
F1. Liquidità disponibile	69.595.446	4,36	61.755.095	3,85
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.095.052.577	131,36	1.166.347.381	72,78
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.063.866.027	-129,40	-1.185.743.419	-73,99
G. ALTRE ATTIVITÀ	22.729.730	1,43	45.522.435	2,84
G1. Ratei attivi	21.937.498	1,38	22.709.417	1,42
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	792.232	0,05	22.813.018	1,42
TOTALE ATTIVITÀ	1.594.927.525	100,00	1.602.548.127	100,00

	Situazione al 30/06/2025	Relazione di gestione al 30/12/2024
PASSIVITÀ E NETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	12.063.108	8.990.035
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.377.890	4.093.671
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	2.377.890	4.093.671
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	1.517.243	318.057
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.515.428	318.057
M2. Proventi da distribuire	1.815	
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	14.912.215	1.583.854
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	713.378	798.148
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	14.198.837	785.706
TOTALE PASSIVITÀ	30.870.456	14.985.617
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.564.057.069	1.587.562.510
I Numero delle quote in circolazione	27.314.601,490	26.671.000,903
LA Numero delle quote in circolazione	69.866.772,212	68.170.124,342
L Numero delle quote in circolazione	95.683.777,684	105.249.654,877
I Valore complessivo netto della classe	265.646.685	254.314.355
LA Valore complessivo netto della classe	607.349.383	583.039.293
L Valore complessivo netto della classe	691.061.001	750.208.862
I Valore unitario delle quote	9,725	9,535
LA Valore unitario delle quote	8,693	8,553
L Valore unitario delle quote	7,222	7,128

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.568.937,653
Quote rimborsate	11.134.814,846

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.018.817,084
Quote rimborsate	2.375.216,497

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	7.090.541,096
Quote rimborsate	5.393.893,226

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione trimestrale al 30/06/2025	Relazione di gestione trimestrale al 31/03/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	16.987.853	15.770.680	58.849.699
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			10.489
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			4.691.510
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-8.579.174	-1.080.554	13.338.821
A2.2 Titoli di capitale			-791.973
A2.3 Parti di O.I.C.R.	348.791	715.735	31.442
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-48.185.002	-30.908.360	45.594.337
A3.2 Titoli di capitale	-3.297	-4.598	15.223
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-844.097	661.854	2.743.292
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-593.716	2.421.715	900.433
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-40.868.642	-12.423.528	125.383.273
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	183.958	303.236	2.229.584
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito	-23.000	-15.230	-1.767.100
B2.2 Titoli di capitale	13.193		-4.123
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-1.492.618	-793.443	2.034.236
B3.2 Titoli di capitale	-124.782	-64.141	-353.933
B3.3 Parti di O.I.C.R.			-2.212
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			1.484.191
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	-1.443.249	-569.578	3.620.643
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-801.003	1.182.871	-10.108.757
C1.2 Su strumenti non quotati	82.995	-323.498	-3.835.615
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	840.713	-1.133.394	-2.789.240
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione trimestrale al 30/06/2025	Relazione di gestione trimestrale al 31/03/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	1.121.141	20.329.163	-17.803.026
E1.2 Risultati non realizzati	21.865.962	13.614.021	-20.488.275
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	42.971.939	-6.470.965	-20.999.434
E3.2 Risultati non realizzati	-302.935	-179.404	191.384
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	23.466.921	14.025.688	53.170.953
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-23.033	-92.544	-251.706
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI			-250
Risultato netto della gestione di portafoglio	23.443.888	13.933.144	52.918.997
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-5.377.919	-5.489.205	-20.999.655
di cui classe I	-525.816	-517.543	-1.806.237
di cui classe LA	-2.247.882	-2.218.828	-7.389.803
di cui classe L	-2.604.221	-2.752.834	-11.803.615
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-45.926	-46.744	-177.630
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-151.392	-154.090	-585.550
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.198	-3.127	-47.323
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-58.653	-147.661	-546.340
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	107.491	107.897	820.346
I2. ALTRI RICAVI	247.039	433.029	1.131.960
I3. ALTRI ONERI	-229.571	-278.393	-688.375
Risultato della gestione prima delle imposte	17.931.759	8.354.850	31.826.430
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-11.744	-893	-12.463
di cui classe I	-1.982	-149	-1.962
di cui classe LA	-4.523	-338	-4.492
di cui classe L	-5.239	-406	-6.009
Utile/perdita dell'esercizio	17.920.015	8.353.957	31.813.967
di cui classe I	3.442.771	1.696.710	6.291.394
di cui classe LA	6.845.589	2.872.218	10.542.034
di cui classe L	7.631.655	3.785.029	14.980.539

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 24 luglio 2025.

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

F.to Lucio De Gasperis

Relazione della società di revisione indipendente

ai sensi degli articoli 14 e 19 bis del DLgs 27 gennaio 2010, n° 39 e dell'articolo 9 del DLgs 24 febbraio 1998, n°58

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
“Mediolanum Strategia Globale Multi Bond”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione trimestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Strategia Globale Multi Bond” (il “Fondo”), redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi e costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalle note illustrative, che includono i criteri di redazione, per il trimestre chiuso al 30 giugno 2025.

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

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., società di gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

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

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

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

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

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

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione trimestrale nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione trimestrale.

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

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

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della società di gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione trimestrale, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione trimestrale nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione trimestrale rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

Milano, 24 settembre 2025

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)