

Relazione di gestione trimestrale al 30 settembre 2025 dei Fondi

Mediolanum Flessibile Strategico
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

RELAZIONE DI GESTIONE TRIMESTRALE DEI FONDI AL 30 SETTEMBRE 2025

La relazione di gestione di riferimento al 30 settembre 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,

nel terzo trimestre del 2025 l'economia globale ha confermato una sorprendente resilienza, nonostante le molteplici fonti di incertezza geopolitica e commerciale. Al netto delle tensioni internazionali, la crescita mondiale ha continuato a superare le attese, sostenuta da una domanda ancora solida e da politiche economiche generalmente espansive.

Negli Stati Uniti, la congiuntura ha mostrato una dinamica robusta: il PIL del secondo trimestre è cresciuto del +3,8% annualizzato, in netto recupero dopo la lieve contrazione dei primi mesi dell'anno. I consumi privati restano sostenuti, mentre gli investimenti in conto capitale si confermano in accelerazione, spinti dal ciclo di spesa legato all'intelligenza artificiale e alle infrastrutture tecnologiche.

Permangono tuttavia segnali di raffreddamento del mercato del lavoro e una dinamica dei prezzi in lieve risalita, con il PCE — l'indice di inflazione preferito dalla Federal Reserve — al +2,9% a/a ad agosto.

In questo contesto, la Fed ha avviato a settembre il primo taglio dei tassi del 2025 (-25 pb, portando il corridoio al 4 - 4,25%), motivandolo con l'esigenza di preservare la crescita in un contesto di rallentamento dell'occupazione. Il mercato sconta la possibilità di ulteriori due interventi entro fine anno, anche se aumentano le preoccupazioni sull'indipendenza della banca centrale, oggetto di forti pressioni politiche.

Sul piano fiscale, la nuova legge "One Big Beautiful Bill Act" (OBBBA) include misure di stimolo all'economia ma solleva interrogativi sulla sostenibilità dei conti pubblici; tuttavia, l'aumento delle entrate legate ai dazi dovrebbe mitigare, almeno in parte, l'impatto sul deficit.

Nell'area euro, il quadro resta stabile ma privo di slanci significativi. La crescita si mantiene moderata, ma gli indicatori congiunturali non segnalano un deterioramento del ciclo economico, grazie anche agli effetti dell'allentamento monetario portato avanti nei trimestri precedenti.

La BCE, nella riunione di settembre, ha mantenuto i tassi invariati al 2%, ritenendo l'inflazione ormai vicina all'obiettivo di medio termine. L'istituto ha lievemente rivisto al rialzo le stime di crescita per il 2025 (+1,2%), mentre sul fronte fiscale si profila un contributo più espansivo, soprattutto in Germania, dove i maggiori investimenti pubblici e la spesa per la difesa dovrebbero offrire un sostegno aggiuntivo all'economia nei prossimi anni.

In Cina, l'export ha mostrato una buona tenuta nonostante l'innalzamento dei dazi USA, tuttavia, la domanda interna rimane piuttosto debole, mentre le pressioni deflazionistiche si sono intensificate. L'impulso fiscale, più forte nella prima parte dell'anno, si è attenuato, ma il target di crescita intorno al 5% appare ancora raggiungibile. Sul fronte dei mercati, la borsa cinese si conferma

tra le migliori da inizio anno, sostenuta da valutazioni contenute e da un clima politico più favorevole al mercato, con il governo impegnato in un graduale riequilibrio tra sostegno pubblico e disciplina fiscale.

I mercati finanziari

	Variazione (pb)		Rendimento		
Mercati obbligazionari	Dal 31/12/2024 al 30/09/2025	3° trim.	30/09/25	30/06/25	31/12/24
Rendimenti governativi					
Stati Uniti					
2 anni	-63	-11	3,61%	3,72%	4,24%
5 anni	-64	-6	3,74%	3,80%	4,38%
10 anni	-42	-8	4,15%	4,23%	4,57%
30 anni	-5	-4	4,73%	4,77%	4,78%
Germania					
2 anni	-6	16	2,02%	1,86%	2,08%
5 anni	16	14	2,31%	2,17%	2,15%
10 anni	34	10	2,71%	2,61%	2,37%
30 anni	68	18	3,28%	3,10%	2,60%
Italia					
2 anni	-18	18	2,24%	2,07%	2,42%
5 anni	-10	6	2,76%	2,70%	2,87%
10 anni	1	6	3,53%	3,48%	3,52%
30 anni	26	12	4,46%	4,34%	4,21%
Spread					
Italia - Germania					
2 anni	-12	2	0,22%	0,21%	0,34%
10 anni	-33	-5	0,82%	0,87%	1,15%
Spagna - Germania					
2 anni	-9	-6	0,08%	0,14%	0,16%
10 anni	-15	-9	0,55%	0,64%	0,69%

	Variazione %		Livello		
Mercati azionari	Dal 31/12/2024 al 30/09/2025	3° trim.	30/09/2025	30/06/2025	31/12/2024
Indici Mondiali					
MSCI All Country World	17,1%	7,3%	985	918	841
MSCI World	16,2%	7,0%	4.307	4.026	3.708
Indici Statunitensi					
Dow Jones I.A.	9,1%	5,2%	46.398	44.095	42.544
S&P 500	13,7%	7,8%	6.688	6.205	5.882
Nasdaq Comp.	17,3%	11,2%	22.660	20.370	19.311
Indici Europei					
STOXX Europe 600	10,0%	3,1%	558	541	508
EURO STOXX	15,5%	3,9%	584	562	505
FTSE MIB	25,0%	7,4%	42.725	39.792	34.186
DAX	19,9%	-0,1%	23.881	23.910	19.909
CAC 40	7,0%	3,0%	7.896	7.666	7.381
AEX	7,3%	3,2%	943	913	879
IBEX 35	33,5%	10,6%	15.475	13.992	11.595
SMI	4,4%	1,6%	12.109	11.921	11.601
FTSE 100	14,4%	6,7%	9.350	8.761	8.173
Indici Asiatici					
NIKKEI 225	12,6%	11,0%	44.933	40.487	39.895
S&P/ASX 200	8,5%	3,6%	8.849	8.542	8.159
Hang Seng	33,9%	11,6%	26.856	24.072	20.060
Indici Emergenti					
MSCI Emerging Markets	25,2%	10,1%	1.346	1.223	1.075

	Variazione %		Livello		
Valute	Dal 31/12/2024 al 30/09/2025	3° trim.	30/09/2025	30/06/2025	31/12/2024
Eur Usd	13,3%	-0,4%	1,173	1,179	1,035
Eur Gbp	5,5%	1,7%	0,873	0,858	0,827
Eur Jpy	6,6%	2,2%	173,53	169,78	162,78

	Variazione %		Livello		
Materie Prime	Dal 31/12/2024 al 30/09/2025	3° trim.	30/09/25	30/06/25	31/12/24
Petrolio (Brent)	-8,4%	-0,1%	67,9	68,0	74,1
ORO	47,0%	16,8%	3.859,0	3.303,1	2.624,5

	Variazione %		Livello		
Settori (MSCI World AC)	Dal 31/12/2024 al 30/09/2025	3° trim.	30/09/2025	30/06/2025	31/12/2024
Info Tech	22,3%	12,60%	940,5	835,3	769,2
Health Care	3,2%	2,95%	360,4	350,1	349,3
Industrial	22,0%	4,40%	459,6	440,2	376,7
Material	21,6%	10,56%	372,3	336,8	306,1
Cons. Discr.	9,3%	9,42%	460,9	421,2	421,8
Financials	20,3%	4,22%	216,5	207,7	179,9
Cons. Staples	5,7%	-2,15%	288,4	294,8	273,0
Utilities	18,2%	4,26%	190,4	182,7	161,1
Real Estate	6,8%	2,02%	1.015,8	995,7	951,4
Tel. Services	27,4%	11,55%	159,2	142,7	125,0
Energy	8,1%	4,61%	259,8	248,4	240,4

VIX Index	-6,2%	-2,69%	16,3	17	17,4
-----------	-------	--------	------	----	------

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.

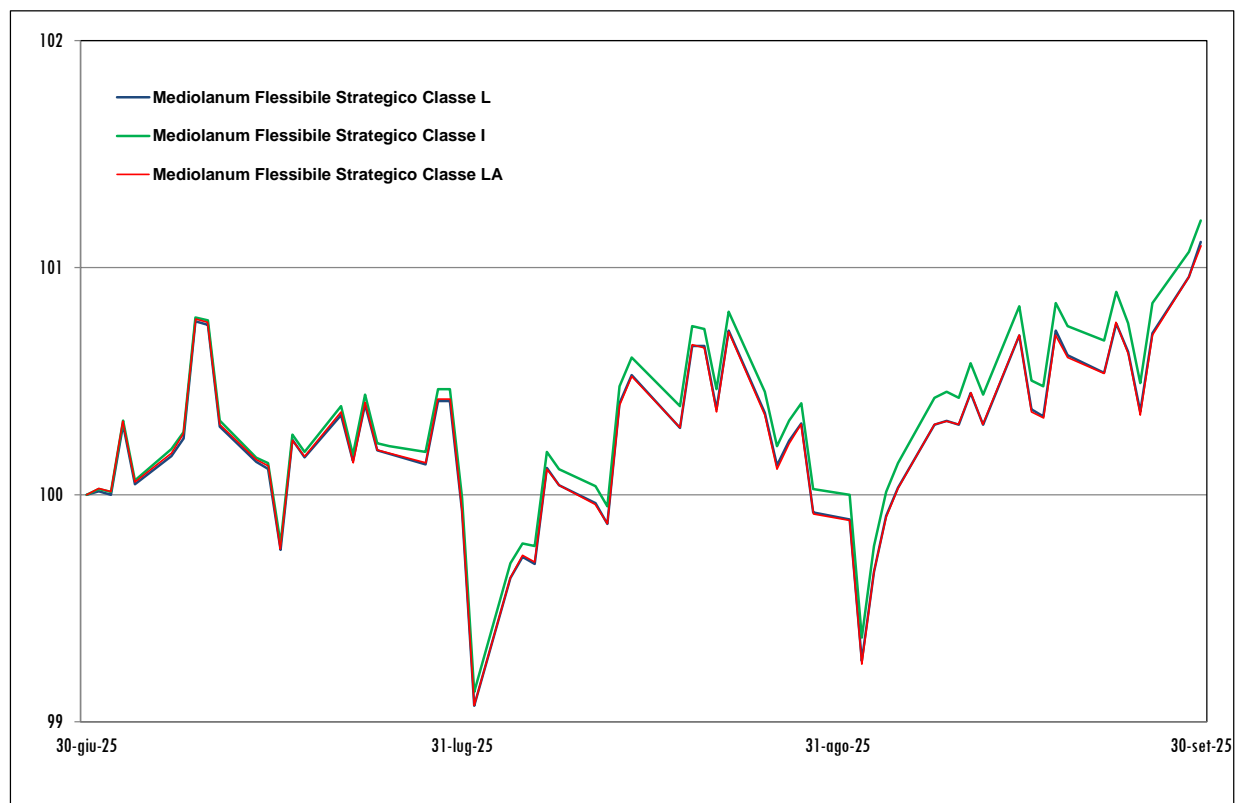
Mediolanum Flessibile Strategico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (1,11%), per la classe LA (1,10%) e per la classe I (1,21%), gravata degli oneri gestionali diretti e 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 3° 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 ha investito in titoli azionari, obbligazionari governativi e corporate, adottando uno stile di gestione flessibile sia per la componente azionaria sia per quella obbligazionaria.

La componente obbligazionaria del Fondo ha fornito un contributo positivo alla performance complessiva, beneficiando dell'esposizione sia ai titoli corporate sia a quelli governativi. Gli spread del credito europeo sono scesi ai minimi dell'anno, attestandosi su livelli ciclicamente contenuti. La compressione è riconducibile principalmente a segnali di distensione sul fronte commerciale, ma a rafforzare questa tendenza hanno contribuito anche fattori strutturali di mercato, tra cui il miglioramento della qualità del credito sostenuto da un progressivo deleveraging delle società.

Per quanto riguarda i titoli corporate europei, l'attività gestionale è stata caratterizzata da strategie di relative value tra emittenti e differenti tratti di curva, nonché dalla partecipazione a collocamenti sul mercato primario, contraddistinti da condizioni di emissione favorevoli in termini di spread di credito.

A livello settoriale, è proseguita la preferenza per gli emittenti del comparto finanziario; in particolare, le banche europee hanno continuato a beneficiare di elevati livelli di redditività e di una maggiore solidità patrimoniale, elementi che hanno contribuito a mantenere il settore su basi fondamentali robuste.

Con riferimento alla componente corporate italiana, l'attività gestionale ha avuto ad oggetto operazioni volte ad ottimizzare la performance del Fondo, attraverso la vendita di titoli finanziari che molto bene avevano performato da inizio anno e il contestuale acquisto, seppur per importi nominali inferiori, di titoli ad alto rendimento che presentano interessanti prospettive di crescita economica.

La gestione della componente governativa del Fondo è stata caratterizzata da una diversificazione lungo l'intera curva dei rendimenti, con una gestione attiva della duration. Nel periodo di riferimento si è confermata una moderata preferenza per i titoli europei rispetto a quelli statunitensi, contestualmente sono proseguite le strategie di relative value sui titoli governativi.

Relativamente agli asset azionari, gli investimenti del Fondo sono stati orientati verso i mercati globali e prevalentemente europei, con una allocazione mirata a sfruttare le rotazioni settoriali e geografiche su mercato. Gli investimenti sono stati realizzati attraverso derivati quotati aventi come sottostante i principali indici internazionali e titoli azionari con un profilo rischio-rendimento interessante. La gestione combina un approccio fondamentale con un modello di intelligenza artificiale che seleziona, all'interno dell'indice Eurostoxx50, gli stocks con la maggiore probabilità di generare rendimenti elevati a fronte di livelli di rischio ponderati. L'esposizione azionaria complessiva si è attestata nel periodo intorno del 30%, ottenendo ritorni positivi per il Fondo soprattutto per quanto riguarda i comparti finanziario, industriale, delle materie prime e dell'health care. In un'ottica di diversificazione, sono stati effettuati degli investimenti sul mercato statunitense, mirati a sfruttare le dinamiche di decoupling geografico e di momentum.

Evoluzione prevedibile della gestione

A sei mesi dal "Liberation Day" di Trump, i timori di un forte rallentamento economico e di un ritorno dell'inflazione non si sono concretizzati. Nell'aggiornamento di settembre, l'OCSE ha rivisto al rialzo le stime di crescita globale per il 2025 (+3,2%), così come quelle per gli Stati Uniti (+1,8%) e per l'area euro (+1,2%). A sostenere questa resilienza ha contribuito anche l'effetto dei dazi, che hanno spinto consumatori e imprese ad anticipare gli acquisti.

Lo scenario resta tuttavia complesso, sia sul piano geopolitico sia su quello economico, con rischi legati all'effetto ritardato delle misure commerciali, a un eventuale nuovo rialzo dell'inflazione statunitense e al rallentamento del mercato del lavoro. Per il 2026, l'OCSE prevede un moderato rallentamento della crescita (+2,9%), pur riconoscendo che l'economia globale sta reagendo meglio del previsto.

L'aumento della spesa pubblica e i dubbi sull'indipendenza della Federal Reserve potrebbero influenzare l'andamento dei mercati obbligazionari statunitensi, mentre in Europa l'attenzione rimane concentrata sull'evoluzione delle politiche fiscali e sulla stabilità politica.

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 29 ottobre 2025, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 24 ottobre 2025 erano pari a 28.702.658,696 per un controvalore globale di euro 459.242,54

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 valutarî e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;

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

b) valutazione dei titoli

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

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

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

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/09/2025		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	485.406.564	98,10	497.260.214	98,47
A1. Titoli di debito	327.258.824	66,14	352.950.391	69,89
A1.1 titoli di Stato	117.566.615	23,76	124.162.000	24,59
A1.2 altri	209.692.209	42,38	228.788.391	45,30
A2. Titoli di capitale	158.147.740	31,96	144.309.823	28,58
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.107.764	0,22	987.562	0,20
B1. Titoli di debito	1.107.764	0,22	987.562	0,20
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.826.726	0,37	483.088	0,10
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.826.726	0,37	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	1.722.083	0,35	-753.082	-0,15
F1. Liquidità disponibile	4.500.445	0,91	172.795	0,03
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	52.856.392	10,68	67.522.284	13,37
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-55.634.754	-11,24	-68.448.161	-13,55
G. ALTRE ATTIVITÀ	4.724.454	0,96	6.957.032	1,38
G1. Ratei attivi	4.680.668	0,95	5.977.030	1,19
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	43.786	0,01	980.002	0,19
TOTALE ATTIVITÀ	494.787.591	100,00	504.934.814	100,00

	Situazione al 30/09/2025	Relazione di gestione al 30/12/2024
PASSIVITÀ E NETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	1.156.042	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	369.131	300.001
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	369.131	300.001
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	1.483.218	406.624
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	382.078	349.584
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1.101.140	57.040
TOTALE PASSIVITÀ	3.008.391	1.186.121
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	491.779.200	503.748.693
I Numero delle quote in circolazione	18.418.773,644	18.941.877,391
LA Numero delle quote in circolazione	21.577.138,030	22.508.377,368
L Numero delle quote in circolazione	29.095.486,085	32.583.823,593
I Valore complessivo netto della classe	148.106.938	145.413.076
LA Valore complessivo netto della classe	155.118.667	154.936.111
L Valore complessivo netto della classe	188.553.595	203.399.506
I Valore unitario delle quote	8,041	7,677
LA Valore unitario delle quote	7,189	6,883
L Valore unitario delle quote	6,481	6,242

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	640.649,869
Quote rimborsate	4.128.987,377

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.517.518,273
Quote rimborsate	2.040.622,020

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.774.441,153
Quote rimborsate	2.705.680,491

COMMISSIONI DI PERFORMANCE NELL'ESERCIZIO

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe L
Importo delle commissioni di performance addebitate	516.754
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,11%

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe I
Importo delle commissioni di performance addebitate	730.211
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,15%

Commissioni di performance nell'esercizio	Classe LA
Importo delle commissioni di performance addebitate	402.045
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,08%

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione trimestrale al 30/09/2025	Relazione di gestione trimestrale al 30/06/2025	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	2.909.231	2.938.460	11.852.612
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	346.235	2.696.239	3.924.269
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-474.007	-5.262	1.200.545
A2.2 Titoli di capitale	563.722	655.577	3.801.162
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	946.015	1.219.751	6.845.001
A3.2 Titoli di capitale	3.815.279	406.889	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	8.106.475	7.911.654	30.271.284
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	13.229	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	15.601	-891	-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	28.830	9.720	13.128
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-425.343	273.781	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 30/09/2025	Relazione di gestione trimestrale al 30/06/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-26.313	916.796	-1.575.494
E1.2 Risultati non realizzati	-985.775	1.355.747	-980.009
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	1.019.140	1.655.695	-2.274.120
E3.2 Risultati non realizzati	-10.077	-4.115	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	7.706.937	12.119.278	29.044.454
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-36.890	-47.872	-134.442
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI			-61
Risultato netto della gestione di portafoglio	7.670.047	12.071.406	28.909.951
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.773.853	-1.594.653	-6.878.743
di cui classe I	-413.977	-293.389	-1.390.390
di cui classe LA	-613.913	-580.757	-2.248.075
di cui classe L	-745.963	-720.507	-3.240.278
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-14.656	-14.564	-60.238
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-48.314	-48.010	-198.573
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.233	-3.198	-31.788
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-15.370	-15.055	-68.401
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	970	1.811	39.283
I2. ALTRI RICAVI	7.683	54.819	84.884
I3. ALTRI ONERI	-213.634	-170.118	-1.225.559
Risultato della gestione prima delle imposte	5.609.640	10.282.438	20.570.816
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-108.577	-133.727	-533.263
di cui classe I	-32.442	-39.720	-151.225
di cui classe LA	-34.345	-41.919	-157.002
di cui classe L	-41.790	-52.088	-225.036
Utile/perdita dell'esercizio	5.501.063	10.148.711	20.037.553
di cui classe I	1.768.345	3.202.488	6.210.297
di cui classe LA	1.681.634	3.112.071	5.623.860
di cui classe L	2.051.084	3.834.152	8.203.396

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 24 ottobre 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 al 30 settembre 2025, dalla sezione reddituale per il trimestre chiuso a tale data e dalle note illustrative, che includono i criteri di redazione.

A nostro giudizio, la relazione di gestione trimestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 settembre 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 ed 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 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Fellissent 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.

www.pwc.com/it

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, 2 dicembre 2025

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

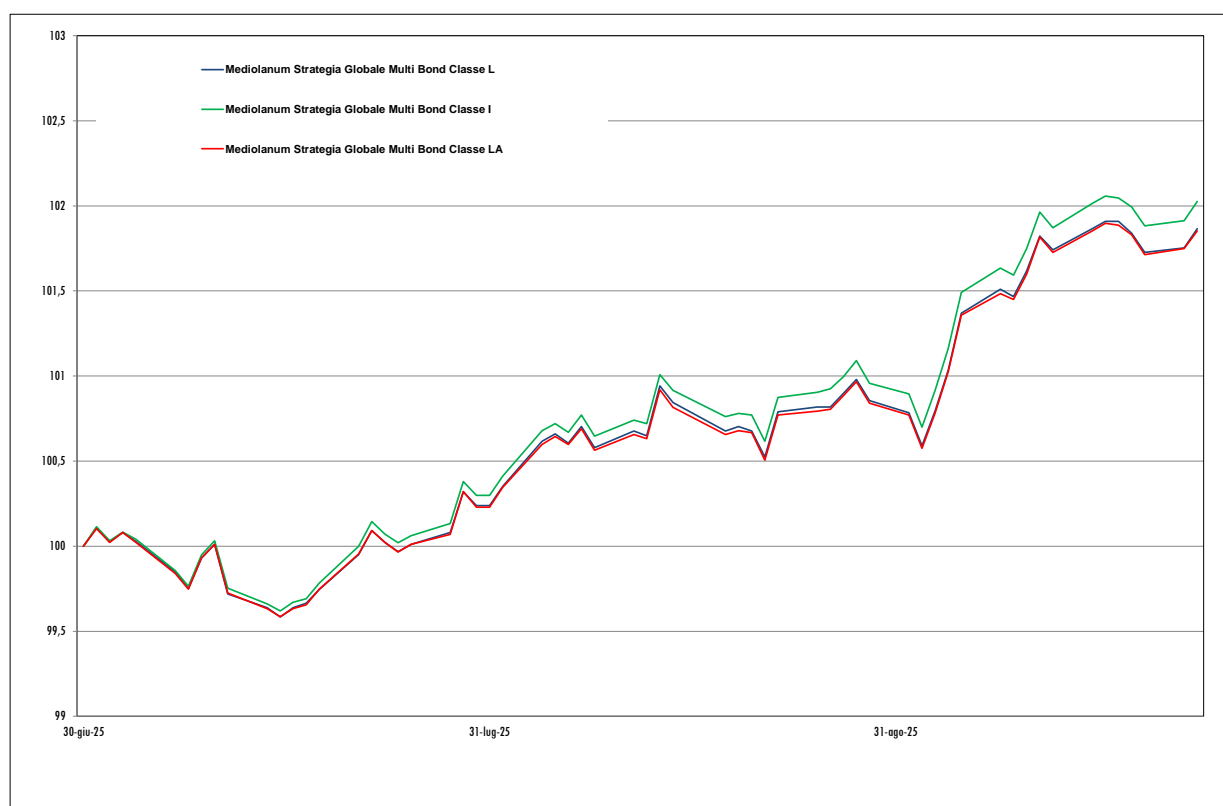
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (1,62%), per la classe LA (1,61%) e per la classe I (1,79%), gravata degli oneri gestionali diretti e indiretti.

Il rendimento inferiore 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 3° 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 in esame, i mercati obbligazionari non hanno registrato variazioni sostanziali nel complesso, con dinamiche contrastanti tra le diverse aree geografiche. Da un lato, il contesto è stato sostenuto dal rallentamento dell'inflazione, dal taglio dei tassi di interesse negli Stati Uniti (50 punti base a settembre) e dalla decisione della Cina di ridurre il proprio tasso di riferimento. Dall'altro, l'effetto positivo derivante dall'allentamento monetario statunitense è stato compensato dall'aumento dei rendimenti in Europa, che ha esercitato una pressione al ribasso sui prezzi obbligazionari. In particolare, i titoli governativi europei hanno incontrato alcune difficoltà, penalizzati dall'instabilità politica in Francia e dalle indicazioni della Banca Centrale Europea circa la conclusione del ciclo di tagli dei tassi. Il rendimento del Bund tedesco decennale – principale benchmark per l'area euro – è aumentato al 2,7%, rispetto al 2,6% registrato all'inizio dell'anno.

Le componenti tradizionalmente più rischiose del mercato obbligazionario hanno sovraperformato, sostenute da un rinnovato ottimismo sulla crescita globale; le obbligazioni dei mercati emergenti in valuta forte hanno conseguito un rendimento del 3,3%, mentre il segmento Global High Yield ha registrato un incremento del 2,5%. Anche i mercati emergenti in valuta locale hanno riportato risultati robusti (+2,8%), beneficiando di un dollaro statunitense più debole e di condizioni macroeconomiche complessivamente più favorevoli.

In questo contesto, la performance del Fondo è stata positiva e in linea con i mercati obbligazionari, grazie alle strategie focalizzate sui titoli investment grade e high yield, che hanno tratto vantaggio dal calo dei tassi e dalla contrazione degli spread creditizi. Le performance più elevate sono provenute dai mercati emergenti in valuta forte e dal comparto high yield statunitense, entrambi caratterizzati da spread su livelli storicamente contenuti e da un contesto favorevole per il reddito fisso.

Tutti i gestori delegati hanno contribuito positivamente ai risultati complessivi. BlueBay ha ottenuto buone performance nel segmento corporate investment grade, grazie a un riposizionamento del portafoglio nei settori assicurativo, tecnologico e delle utilities, dopo una fase complessa coincisa con il periodo del Liberation Day. Tuttavia, la sua strategia, più prudente per profilo di rischio, ha reso in misura leggermente inferiore rispetto ad altri gestori più esposti a segmenti ad alto rendimento.

Anche i mercati emergenti hanno fornito un contributo significativo alla performance del Fondo: PGIM e Neuberger Berman hanno generato valore attraverso posizioni condivise su valute come il rand sudafricano, la sterlina egiziana e il sol peruviano. Questi mercati hanno beneficiato dell'indebolimento del dollaro, dell'aumento dei rendimenti locali e di un miglioramento dei fondamentali macroeconomici. In particolare, il Sudafrica ha sovraperformato grazie a una maggiore stabilità politica e a una gestione fiscale più disciplinata, mentre in America Latina, Neuberger ha incrementato l'esposizione ai titoli di Stato argentini, dopo l'elezione di Javier Milei e la sua promessa di ridurre il deficit di bilancio entro il 2025. Un ulteriore contributo positivo è giunto dalla posizione in obbligazioni convertibili, implementata dal team MIFL e gestita da Lazard. Tale strategia ha beneficiato del contesto caratterizzato da una elevata propensione al rischio, elevati volumi di nuove emissioni e forte domanda da parte degli investitori istituzionali.

Nel complesso, i mercati hanno mostrato una notevole resilienza di fronte alle sfide macroeconomiche globali, con un proseguimento del rally degli asset rischiosi. Tuttavia, alla luce di rendimenti e spread prossimi ai minimi storici, i gestori hanno adottato un atteggiamento più prudente, riducendo complessivamente il rischio e l'esposizione del fondo. Nei mercati sviluppati – in particolare Europa e Stati Uniti – sono state ridotte le posizioni sia in obbligazioni corporate investment grade sia in high yield, mentre l'allocazione verso il debito emergente in valuta forte è stata leggermente diminuita. L'esposizione ai mercati emergenti locali è invece rimasta pressoché invariata, grazie al profilo di rendimento ancora interessante.

Evoluzione prevedibile della gestione

A sei mesi dal "Liberation Day" di Trump, i timori di un forte rallentamento economico e di un ritorno dell'inflazione non si sono concretizzati. Nell'aggiornamento di settembre, l'OCSE ha rivisto al rialzo le stime di crescita globale per il 2025 (+3,2%), così come quelle per gli Stati Uniti (+1,8%) e per l'area euro (+1,2%). A sostenere questa resilienza ha contribuito anche l'effetto dei dazi, che hanno spinto consumatori e imprese ad anticipare gli acquisti.

Lo scenario resta tuttavia complesso, sia sul piano geopolitico sia su quello economico, con rischi legati all'effetto ritardato delle misure commerciali, a un eventuale nuovo rialzo dell'inflazione statunitense e al rallentamento del mercato del lavoro. Per il 2026, l'OCSE prevede un moderato rallentamento della crescita (+2,9%), pur riconoscendo che l'economia globale sta reagendo meglio del previsto.

L'aumento della spesa pubblica e i dubbi sull'indipendenza della Federal Reserve potrebbero influenzare l'andamento dei mercati obbligazionari statunitensi, mentre in Europa l'attenzione rimane concentrata sull'evoluzione delle politiche fiscali e sulla stabilità politica.

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 10 dicembre 2025, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 24 ottobre 2025 erano pari 90.823.300,982 per un controvalore globale di euro 999.056,31.

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 realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;

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

b) valutazione dei titoli

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

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

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

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/09/2025		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	1.448.751.099	91,58	1.468.398.780	91,63
A1. Titoli di debito	1.287.917.092	81,41	1.226.537.377	76,54
A1.1 titoli di Stato	323.278.698	20,44	323.340.245	20,18
A1.2 altri	964.638.394	60,97	903.197.132	56,36
A2. Titoli di capitale	9.504	0,00	15.223	0,00
A3. Parti di OICR	160.824.503	10,17	241.846.180	15,09
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	35.385.160	2,24	36.235.715	2,26
B1. Titoli di debito	33.942.448	2,15	34.591.965	2,16
B2. Titoli di capitale	1.442.712	0,09	1.643.750	0,10
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	8.063.474	0,51	10.032.140	0,63
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	6.773.049	0,43	7.882.168	0,50
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	1.290.425	0,08	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	51.858.869	3,28	42.359.057	2,64
F1. Liquidità disponibile	54.502.360	3,45	61.755.095	3,85
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.584.050.187	100,14	1.166.347.381	72,78
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.586.693.678	-100,31	-1.185.743.419	-73,99
G. ALTRE ATTIVITÀ	37.789.627	2,39	45.522.435	2,84
G1. Ratei attivi	20.777.204	1,31	22.709.417	1,42
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	17.012.423	1,08	22.813.018	1,42
TOTALE ATTIVITÀ	1.581.848.229	100,00	1.602.548.127	100,00

	Situazione al 30/09/2025	Relazione di gestione al 30/12/2024
PASSIVITÀ E NETTO	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	13.738.229	8.990.035
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	3.589.741	4.093.671
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	3.589.741	4.093.671
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	1.219.188	318.057
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.217.373	318.057
M2. Proventi da distribuire	1.815	
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	1.860.588	1.583.854
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	726.080	798.148
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1.134.508	785.706
TOTALE PASSIVITÀ	20.407.746	14.985.617
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.561.440.483	1.587.562.510
I Numero delle quote in circolazione	27.422.187,455	26.671.000,903
LA Numero delle quote in circolazione	69.494.828,927	68.170.124,342
L Numero delle quote in circolazione	92.280.892,765	105.249.654,877
I Valore complessivo netto della classe	271.457.014	254.314.355
LA Valore complessivo netto della classe	613.823.914	583.039.293
L Valore complessivo netto della classe	676.159.555	750.208.862
I Valore unitario delle quote	9,899	9,535
LA Valore unitario delle quote	8,833	8,553
L Valore unitario delle quote	7,327	7,128

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.168.170,114
Quote rimborsate	15.136.932,226

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.973.074,241
Quote rimborsate	3.221.887,689

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	9.254.334,620
Quote rimborsate	7.929.630,035

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione trimestrale al 30/09/2025	Relazione di gestione trimestrale al 30/06/2025	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	16.868.957	16.987.853	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	-5.162.506	-8.579.174	13.338.821
A2.2 Titoli di capitale			-791.973
A2.3 Parti di O.I.C.R.	72.872	348.791	31.442
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	18.893.302	-48.185.002	45.594.337
A3.2 Titoli di capitale	2.176	-3.297	15.223
A3.3 Parti di O.I.C.R.	5.290.008	-844.097	2.743.292
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA	765.763		
DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		-593.716	900.433
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	36.730.572	-40.868.642	125.383.273
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	534.761	183.958	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	19.673	-23.000	-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	-283.608	-1.492.618	2.034.236
B3.2 Titoli di capitale	-1.414	-124.782	-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	269.412	-1.443.249	3.620.643
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-627.020	-801.003	-10.108.757
C1.2 Su strumenti non quotati	1.106.608	82.995	-3.835.615
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	-1.834.612	840.713	-2.789.240
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione trimestrale al 30/09/2025	Relazione di gestione trimestrale al 30/06/2025	Relazione di gestione annuale al 30/12/2024
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-1.751.981	1.121.141	-17.803.026
E1.2 Risultati non realizzati	-35.633.656	21.865.962	-20.488.275
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	32.668.607	42.971.939	-20.999.434
E3.2 Risultati non realizzati	9.006	-302.935	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	30.936.936	23.466.921	53.170.953
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-38.543	-23.033	-251.706
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI			-250
Risultato netto della gestione di portafoglio	30.898.393	23.443.888	52.918.997
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-5.424.932	-5.377.919	-20.999.655
di cui classe I	-541.042	-525.816	-1.806.237
di cui classe LA	-2.304.904	-2.247.882	-7.389.803
di cui classe L	-2.578.986	-2.604.221	-11.803.615
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-46.400	-45.926	-177.630
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-152.957	-151.392	-585.550
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.233	-3.198	-47.323
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-19.171	-58.653	-546.340
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	101.659	107.491	820.346
I2. ALTRI RICAVI	209.744	247.039	1.131.960
I3. ALTRI ONERI	-236.111	-229.571	-688.375
Risultato della gestione prima delle imposte	25.326.992	17.931.759	31.826.430
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE		-11.744	-12.463
di cui classe I		-1.982	-1.962
di cui classe LA		-4.523	-4.492
di cui classe L		-5.239	-6.009
Utile/perdita dell'esercizio	25.326.992	17.920.015	31.813.967
di cui classe I	4.756.712	3.442.771	6.291.394
di cui classe LA	9.719.526	6.845.589	10.542.034
di cui classe L	10.850.754	7.631.655	14.980.539

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 24 ottobre 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 al 30 settembre 2025, dalla sezione reddituale per il trimestre chiuso a tale data e dalle note illustrative, che includono i criteri di redazione.

A nostro giudizio, la relazione di gestione trimestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 settembre 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 ed 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 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Fellissent 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.

www.pwc.com/it

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 a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione 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, 2 dicembre 2025

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)