

Relazione di gestione trimestrale al 31 marzo 2023 dei Fondi

Mediolanum Flessibile Strategico
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

RELAZIONE DI GESTIONE TRIMESTRALE AL 31 MARZO 2023

La relazione di gestione di riferimento al 31 marzo 2023 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'esercizio precedente e l'ultimo trimestre.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Signori Partecipanti,

il primo trimestre del 2023 è stato caratterizzato dalla debolezza dell'economia mondiale e del commercio internazionale, connesse con la persistenza dell'inflazione e il riprezzamento al rialzo delle attese circa il punto di arrivo e la durata del restringimento monetario, messo in atto dalle principali Banche Centrali. I rialzi cumulati dei tassi ormai consistenti in 500 pb per la Federal Reserve (Fed) e 350 pb per la Banca Centrale Europea (BCE), uniti ad una crescita economica sempre più resiliente suggeriscono un ripensamento da parte del mercato sull'evoluzione della politica monetaria nei prossimi mesi e sul c.d. *terminal rate* (punto di arrivo dei tassi) le cui soglie sono state alzate rispettivamente da 4,9% a 5,5% per la Fed e da 3,3% a 4% per la BCE.

Con riferimento agli Stati Uniti, l'attività economica ha subito una leggera decelerazione rispetto al trimestre precedente dovuta principalmente all'indebolimento della domanda interna e alla diminuzione delle esportazioni.

L'aumento dei tassi di riferimento di politica monetaria, anche se a velocità diversa, continua: nell'incontro del 22 marzo 2023, infatti, la Fed ha annunciato un aumento dei tassi di interesse di 25 punti base invece di 50, dopo il dissesto della Silicon Valley Bank - 16° banca statunitense per dimensione degli attivi - e di altri episodi di turbolenza intersorsi nel settore bancario. In tale contesto di potenziale debolezza del settore bancario, in condizioni di mercato così volatili, incerte e con tassi di interesse elevati, dapprima Jerome Powell e successivamente Christine Lagarde hanno tentato di placare le speculazioni e influenzare positivamente i mercati. Quest'ultima ha dichiarato che all'interno dell'Eurozona, i rischi di eventuali *stress* appaiono al momento ridotti, anche grazie all'efficacia di apposite divisioni all'interno del Sistema Europeo di Banche Centrali focalizzate sulla supervisione bancaria e su temi di politica macroprudenziale, che hanno come obiettivo ultimo il mantenimento della stabilità finanziaria. Sebbene molti analisti ritengano che la crisi del sistema bancario regionale Usa, sia un caso isolato, si teme comunque un possibile deterioramento della fiducia del settore privato verso il settore bancario.

In Europa, la riunione di politica monetaria del 16 marzo 2023 del Consiglio della BCE si è conclusa con la decisione di aumentare di 50 punti base i tassi di interesse. Il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali e i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale sono stati portati rispettivamente al 3,50%, al 3,75% e al 3,00%, con effetto dal 22 marzo 2023. La portata dell'ultimo aumento dei tassi di riferimento è simile a quella già sperimentata nell'ultima riunione del 2 febbraio 2023 e non esclude incrementi futuri. All'aumento dei tassi di interesse, la BCE affianca anche altri strumenti di politica monetaria. Sulla base della decisione di dicembre 2022, a febbraio 2023 il

consiglio direttivo ha esposto le modalità dettagliate per ridurre le disponibilità di titoli dell'Eurosistema con il programma di acquisto di attività finanziarie (APP) attraverso il reinvestimento parziale dei pagamenti di capitale dei titoli in scadenza. I rimborsi mensili nell'ambito dell'APP tra marzo e giugno del 2023 avranno il ritmo di deflusso medio deciso di 15 miliardi di euro al mese, mentre il ritmo successivo sarà determinato nel tempo. La parte eccedente i deflussi superiori ai 15 miliardi di euro saranno invece reinvestimenti, garantendo così che l'Eurosistema mantenga una presenza continua sul mercato. La stretta monetaria trova giustificazione in un tasso di inflazione ancora molto elevato.

Relativamente all'Italia l'attività economica, nel primo trimestre del 2023, sostenuta dal settore manifatturiero il quale beneficia della discesa dei corsi energetici e dell'allentamento delle strozzature lungo le catene di approvvigionamento, è leggermente aumentata. La spesa delle famiglie è rimasta debole, a fronte di un'inflazione ancora alta. Tuttavia, aumentano le esportazioni all'estero rafforzatesi dall'ultimo trimestre dello scorso anno riflettendo il forte calo dei prezzi delle materie prime energetiche.

L'occupazione è aumentata nel quarto trimestre del 2022 e la domanda di lavoro è nuovamente cresciuta nei primi mesi dell'anno in corso, nonostante la debolezza del quadro congiunturale. Le retribuzioni non manifestano nel complesso segnali di decisa accelerazione; i margini di profitto delle imprese sono aumentati lievemente. Nella media del primo trimestre l'inflazione è diminuita (all'8,2% in marzo), ma la componente di fondo è cresciuta, risentendo ancora della trasmissione ai prezzi finali dei maggiori costi connessi con gli *shock* energetici.

Secondo l'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE), nonostante lo scenario globale rimanga estremamente complesso, le ultime previsioni di crescita del PIL mondiale per il 2023 sono del 2,6%, in leggero rialzo rispetto alle previsioni di fine 2022 (2,2%), per preparare poi la strada ad una crescita mondiale in moderata accelerazione nel 2024 (2,9%). In riferimento alla dinamica dei prezzi, dopo l'impennata registrata nel 2022 che ha portato una crescita dei prezzi al consumo dell'8,8% a livello mondiale, l'inflazione è attesa scendere nel 2023 e 2024 rispettivamente al 6,6% e al 4,3%. Seppur modesta, la revisione al rialzo delle previsioni di crescita è legata al generale miglioramento della dinamica inflazionistica, dovuto ad una riduzione dei prezzi dell'energia a fine 2022, alle politiche restrittive delle Banche Centrali, e ad un alleggerimento delle pressioni lungo le catene di fornitura con una conseguente ripresa attesa degli scambi mondiali. Se da un lato questa scelta di politica monetaria "coordinata" si fonda sulla necessità di combattere gli alti livelli di inflazione, l'azione congiunta potrebbe ostacolare la crescita in modo più pronunciato nelle economie avanzate, a causa dell'impatto negativo dell'innalzamento dei tassi sulle scelte di consumo e investimento. Le prospettive di crescita globali, infine, sono legate anche all'andamento dell'economia cinese, soprattutto a causa della sua centralità nelle catene del valore e nello schema degli scambi mondiali. Dalla fine del 2022 la Cina ha cominciato il suo programma di rientro delle *zero-covid policy*, ovvero di quelle misure mirate a contenere la pandemia nel paese. Se da un lato la riapertura dell'economia cinese è attesa contribuire positivamente alla ripresa dell'economia mondiale, dall'altro è possibile che la riapertura porti con sé un aumento dei prezzi delle materie prime necessarie all'attività produttiva, quali energia e metalli. La Cina, infatti, rappresenta una quota considerevole del consumo di materie prime quali alluminio, rame, nickel, carbone (circa il 60% del totale del consumo mondiale di ciascuna di queste materie prime), ma anche cotone, mais e fertilizzanti (tra il 20 ed il 30% del consumo mondiale). La revoca delle misure restrittive di contenimento della pandemia, avvenuta il 7 dicembre, è attesa giocare un ruolo importante per la ripartenza dell'economia mondiale.

I mercati finanziari

		Variazione (pb)	Rendimento		
Mercati obbligazionari		1° trim.	31/03/2023	30/12/2022	
Stati Uniti					
Rendimenti Governativi	2 anni	-40	4,03%	4,43%	
	5 anni	-43	3,57%	4,00%	
	10 anni	-41	3,47%	3,87%	
	30 anni	-31	3,65%	3,96%	
	Germania				
	2 anni	-8	2,68%	2,76%	
	5 anni	-27	2,31%	2,58%	
	10 anni	-28	2,29%	2,57%	
	30 anni	-18	2,36%	2,55%	
	Italia				
	2 anni	-14	3,18%	3,31%	
	5 anni	-43	3,61%	4,03%	
10 anni	-62	4,10%	4,72%		
30 anni	-47	4,32%	4,79%		
Spread	Italia - Germania				
	2 anni	-5	0,49%	0,55%	
	10 anni	-34	1,81%	2,14%	
	Spagna - Germania				
	2 anni	7	0,23%	0,16%	
	10 anni	-8	1,01%	1,09%	

		Livello	
Mercati azionari	1° trim.	31/03/2023	30/12/2022
Indici Mondiali			
MSCI All Country World	6,8%	647	605
MSCI World	7,3%	2.791	2.603
Indici Statunitensi			
Dow Jones I.A.	0,4%	33.274	33.147
S&P 500	7,0%	4.109	3.840
Nasdaq Comp.	16,8%	12.222	10.466
Indici Europei			
STOXX Europe 600	7,8%	458	425
EURO STOXX	11,5%	457	410
FTSE MIB	14,4%	27.114	23.707
DAX	12,2%	15.629	13.924
CAC 40	13,1%	7.322	6.474
AEX	9,7%	756	689
IBEX 35	12,2%	9.233	8.229
SMI	3,5%	11.106	10.729
FTSE 100	2,4%	7.632	7.452
Indici Asiatici			
NIKKEI 225	7,5%	28.041	26.095
S&P/ASX 200	2,0%	7.178	7.039
Hang Seng	3,1%	20.400	19.781
Indici Emergenti			
MSCI Emerging Markets	3,5%	990	956
Livello			
Valute	1° trim.	31/03/2023	30/12/2022
Eur Usd	1,3%	1,084	1,071
Eur Gbp	-0,7%	0,879	0,885
Eur Jpy	2,6%	144,09	140,41
Livello			
Materie Prime	1° trim.	31/03/23	30/12/22
Petrolio (Brent)	-6,2%	79,7	85,0
ORO	8,0%	1.969,3	1.824,0

Settori (MSCI World AC)	1° trim.	Livello	
		31/03/2023	30/12/2022
Info Tech	20,18%	471,7	392,5
Health Care	-2,17%	335,0	342,4
Industrial	6,27%	301,5	283,7
Material	4,45%	325,7	311,8
Cons. Discr.	13,89%	315,9	277,4
Financials	-2,10%	129,4	132,2
Cons. Staples	2,94%	275,0	267,1
Utilities	-1,27%	149,6	151,6
Real Estate	-0,20%	905,4	907,1
Tel. Services	16,87%	82,3	70,4
Energy	-3,98%	231,4	241,0
VIX Index	-13,71%	18,7	22

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 30/12/2021 e 30/06/2022, e la conseguente aliquota sintetica applicabile nel semestre 01/01/2023 - 30/06/2023.

	Percentuale <i>White List</i> ed Equiparati	Aliquota Sintetica
Mediolanum Flessibile Strategico	52,55%	18,90%
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond	45,80%	19,82%

Eventi di rilievo intervenuti nell'esercizio

Nessun evento di rilievo si è verificato 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.

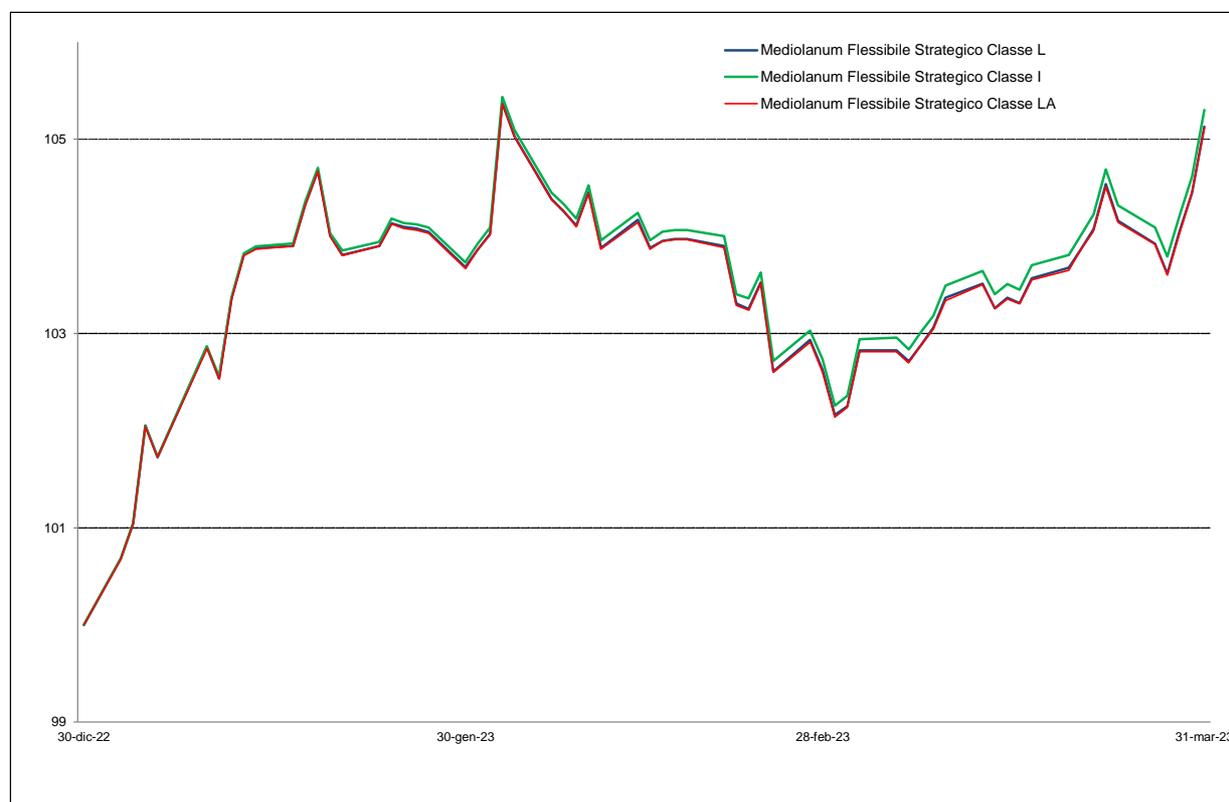
Mediolanum Flessibile Strategico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (5,13%), per la classe LA (5,12%), e per la classe I (5,30%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Andamento del valore della quota nel 1° trimestre 2023



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 corso del primo trimestre del 2023 la componente *corporate* italiana è stata gestita dinamicamente; nel mese di gennaio, approfittando del *rally* registrato, l'esposizione al comparto è stata notevolmente ridotta fino a raggiungere un peso pari a circa il 10% del totale degli *asset* del Fondo. Nel mese di marzo, approfittando dello storno dei mercati seguito al fallimento della Silicon Valley Bank e alle vicende relative a Crédit Suisse, è stata colta l'occasione per acquistare titoli finanziari (sia senior sia subordinati) e per aumentare il peso dei titoli appartenenti al settore *utilities*, mantenendo comunque una *duration* di portafoglio relativamente contenuta. Le successive dichiarazioni delle principali Banche Centrali, attraverso le quali è stata ribadita la corretta subordinazione degli strumenti di credito emessi dagli istituti finanziari, hanno tranquillizzato i mercati e permesso il recupero dei titoli finanziari.

Nel periodo in commento la composizione del portafoglio è stata ulteriormente diversificata mediante l'acquisto di titoli obbligazionari europei, non domestici, con merito di credito *investment grade*. Il peso di tale componente alla fine del trimestre si è attestato al 30%, con una prevalenza dal punto di vista settoriale dei titoli del comparto finanziario.

La gestione relativa agli *asset* azionari del Fondo è stata orientata verso i mercati globali tramite una gestione dinamica delle leve gestionali di esposizione a livello geografico e settoriale. L'esposizione media del Fondo è stata del 28% circa, realizzata mediante l'utilizzo di ETF, titoli azionari e strumenti derivati quotati.

La contribuzione della componente azionaria degli attivi del Fondo è stata positiva, in correlazione con l'andamento dei principali mercati globali, che hanno messo a segno discreti rialzi pur nell'ambito di una certa volatilità.

Alla base del positivo *sentiment* sui mercati si riscontra il riprezzamento delle attese sui sentieri di politica restrittiva delle principali Banche Centrali, che si approssimano al raggiungimento del *terminal rate*, unitamente al miglioramento delle aspettative sul settore bancario, dopo la risoluzione dei casi di Silicon Valley Bank e Credit Suisse.

L'esposizione geografica ha teso a privilegiare gli investimenti sul mercato europeo, con una marginale diversificazione a beneficio dei mercati statunitensi. A livello settoriale le decisioni allocative sono state mirate ad una gestione dinamica delle rotazioni di mercato, coerentemente con l'evoluzione dello scenario macro e microeconomico in atto.

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.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel prossimo futuro l'andamento dei mercati finanziari dipenderà in buona parte da quello che si rivelerà essere il reale effetto dei recenti sviluppi in ambito bancario sulle variabili macroeconomiche - crescita e inflazione *in primis* - e sui tassi d'interesse.

Perché l'azionario oggi?

Per quanto riguarda i mercati azionari, nella misura in cui l'impatto sulla crescita risulterà relativamente contenuto - come sembra al momento, considerata anche la buona posizione di partenza dell'economia globale - il risultato potrebbe essere addirittura più favorevole rispetto allo scenario precedente. Per comprenderlo, è necessario analizzare le due variabili principali che influenzano il prezzo delle azioni: la crescita attesa degli utili/dividendi futuri e il tasso d'interesse utilizzato come fattore di sconto per attualizzarli. A seguito delle fragilità emerse di recente nel sistema bancario, la crescita dovrebbe sì rallentare, ma dall'altra parte i tassi di interesse dovrebbero rimanere su un livello inferiore, proprio perché la decelerazione economica dovrebbe già di per sé favorire una discesa dell'inflazione, riducendo la pressione sulle Banche Centrali ad alzare il costo del denaro. Storicamente, si è visto spesso come l'emergere di crisi bancarie abbia effettivamente contrassegnato la fine delle fasi restrittive di politica monetaria. La revisione al ribasso delle attese sui tassi d'interesse può quindi fare da contraltro rispetto alla revisione al ribasso

delle attese sulla crescita, con un effetto compensativo tra le due variabili ai fini dell'andamento dei mercati azionari. Da notare, peraltro, che una frenata della crescita era comunque attesa anche nello scenario precedente, solo che in quel caso sarebbe stata "indotta" dalla maggiore stretta monetaria, attraverso tassi più alti. Nel complesso, dunque, lo scenario attuale potrebbe paradossalmente risultare addirittura più favorevole per l'azionario rispetto al precedente, a fronte, tuttavia, di una volatilità che rimarrà probabilmente accentuata fino a quando non ci sarà maggiore chiarezza sulle variabili in questione. Ciò suggerisce un approccio frazionato, oltre che il più possibile diversificato, all'investimento azionario, che consenta di gestire gli episodi di stress nel breve, continuando allo stesso tempo a focalizzarsi sul potenziale di crescita legato ai grandi *trend* strutturali di medio/lungo termine.

Perché l'obbligazionario oggi?

Per quanto concerne, dall'altra parte, il mercato obbligazionario, è importante ribadire ancora una volta le opportunità attualmente presenti a seguito del poderoso aggiustamento avvenuto nel 2022; a maggior ragione nel caso in cui ciò che è accaduto e sta accadendo nel settore bancario determini effettivamente la conclusione del percorso di rialzo dei tassi delle banche centrali. Vi sono essenzialmente tre ragioni principali per le quali investire oggi nel mercato obbligazionario:

1. I rendimenti offerti sono notevolmente maggiori rispetto al contesto ante-2022 e prefigurano quindi, a bocce ferme, ritorni futuri maggiori. Ciò sia in termini nominali, sia anche in termini reali. Sottraendo, infatti, agli attuali rendimenti nominali non tanto l'inflazione corrente, ma piuttosto quella attesa sull'orizzonte temporale dell'investimento, i rendimenti reali risultanti rimangono nella maggior parte dei casi dei rendimenti di tutto rispetto.
2. Anche ipotizzando ulteriori movimenti al rialzo di tali rendimenti, l'impatto sulle *performance* sarebbe inferiore rispetto a quello che si è avuto nel 2022, proprio perché il livello di partenza oggi è maggiore. Investire quando i tassi sono più elevati comporta un impatto minore sulla *performance* a fronte di un loro successiva aumento e un beneficio maggiore nel caso di una successiva discesa. Questo grazie all'effetto *carry* dato dal reinvestimento di cedole più elevato e/o all'effetto di *pull-to-par* dovuto a prezzi di acquisto inferiori (eventualmente anche sotto la pari).
3. Superato il picco d'inflazione e, di conseguenza, il drastico aggiustamento al rialzo dei tassi vissuto lo scorso anno, gli *asset* obbligazionari più sicuri possono oggi tornare a svolgere la propria tradizionale funzione di protezione all'interno dei portafogli. Come osservato di recente in occasione dello scoppio delle turbolenze sulle banche, nei momenti di avversione al rischio innescati da timori sulla tenuta del ciclo economico, gli investitori tendono a ricercare sicurezza in tali *asset*, con un effetto di *flight to quality* che tende a far calare i rendimenti.

Tutto ciò detto, considerata l'elevata volatilità che caratterizza oggi anche il mercato obbligazionario - un fenomeno piuttosto peculiare data la natura di tale mercato - le strategie di ingresso frazionato appaiono anche in questo caso come ottimi strumenti di approccio all'investimento, soprattutto per quanto riguarda i comparti più speculativi.

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 **0,005** che verrà messo in pagamento dal 28 aprile 2023, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 aprile 2023 erano pari a 40.609.188,763 per un controvalore globale di euro 203.045,94.

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

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 31/03/2023		Relazione di gestione al 30/12/2022	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	488.378.863	96,44	475.234.027	97,22
A1. Titoli di debito	367.907.260	72,64	393.911.906	80,58
A1.1 titoli di Stato	168.611.345	33,30	224.182.226	45,86
A1.2 altri	199.295.915	39,34	169.729.680	34,72
A2. Titoli di capitale	107.076.264	21,15	81.322.121	16,64
A3. Parti di OICR	13.395.339	2,65		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.827	0,00	2.813	0,00
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	1.827	0,00	2.813	0,00
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	3.998.135	0,79	5.222.829	1,07
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	3.998.135	0,79	5.222.829	1,07
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	11.084.267	2,19	5.142.063	1,05
F1. Liquidità disponibile	748.100	0,15	7.553.102	1,55
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	95.281.710	18,82	86.070.780	17,61
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-84.945.543	-16,78	-88.481.819	-18,11
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.918.729	0,58	3.225.620	0,66
G1. Ratei attivi	2.811.837	0,56	2.886.981	0,59
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	106.892	0,02	338.639	0,07
TOTALE ATTIVITÀ	506.381.821	100,00	488.827.352	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 31/03/2023	Relazione di gestione al 30/12/2022
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	2.650.220	
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	277.000	115.094
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	277.000	115.094
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	238.016	235.852
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	238.016	235.852
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	590.743	1.327.712
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	171.822	188.116
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	418.921	1.139.596
TOTALE PASSIVITÀ	3.755.979	1.678.658
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	502.625.842	487.148.694
I Numero delle quote in circolazione	19.561.053,631	19.734.135,971
LA Numero delle quote in circolazione	19.706.309,891	19.355.045,852
L Numero delle quote in circolazione	40.845.707,590	42.649.250,922
I Valore complessivo netto della classe	137.922.416	132.137.778
LA Valore complessivo netto della classe	125.920.537	117.654.466
L Valore complessivo netto della classe	238.782.889	237.356.450
I Valore unitario delle quote	7,051	6,696
LA Valore unitario delle quote	6,390	6,079
L Valore unitario delle quote	5,846	5,565

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	276.325,116
Quote rimborsate	2.079.868,448

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	494.419,333
Quote rimborsate	667.501,673

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	954.802,577
Quote rimborsate	603.538,538

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione trimestrale al 31/03/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2022
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.632.588	8.073.240	1.829.788
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	375.179	2.286.726	372.079
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	403.129	223.719	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	2.719.913	-7.875.470	-4.097.140
A2.2 Titoli di capitale	4.546.215	-179.769	1.268.576
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-517.272	-6.148.426	-2.971.178
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	2.914.623	-65.411.710	2.258.324
A3.2 Titoli di capitale	8.409.772	-2.116.568	5.031.601
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-78.376		1.897.003
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	766.322	70.699	70.699
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	21.172.093	-71.077.559	5.659.752
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito			
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito			
B3.2 Titoli di capitale	-986	-7.320	-4.461
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	-986	-7.320	-4.461
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	5.546.534	3.179.006	6.883.987
C1.2 Su strumenti non quotati	-271.369		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	-277.000	-115.094	-115.094
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione trimestrale al 31/03/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2022
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-724.430	-7.533.277	5.389.544
E1.2 Risultati non realizzati	746.712	1.206.310	1.979.316
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	1.065.249	-811.359	-387.752
E3.2 Risultati non realizzati	-2.224	-1.749	-255.065
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	27.254.579	-75.161.042	19.150.227
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-26.841	-223.565	-45.389
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-2	-21.830	-2
Risultato netto della gestione di portafoglio	27.227.736	-75.406.437	19.104.836
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-1.626.574	-7.126.977	-1.600.420
di cui classe I	-271.909	-1.197.450	-265.113
di cui classe LA	-457.372	-1.884.616	-437.004
di cui classe L	-897.293	-4.044.911	-898.303
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-14.667	-62.904	-14.415
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-48.350	-207.360	-47.518
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-7.362	-27.771	-7.296
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-11.961	-62.557	-15.091
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	18.181	4.202	3.619
I2. ALTRI RICAVI	62.731	66.143	22.477
I3. ALTRI ONERI	-355.273	-1.242.148	-468.790
Risultato della gestione prima delle imposte	25.244.461	-84.065.809	16.977.402
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-151.845	-524.030	-130.126
di cui classe I	-41.446	-142.098	-35.299
di cui classe LA	-37.031	-121.828	-31.002
di cui classe L	-73.368	-260.104	-63.825
Utile/perdita dell'esercizio	25.092.616	-84.589.839	16.847.276
di cui classe I	6.986.053	-22.286.229	4.739.908
di cui classe LA	6.073.741	-19.532.237	3.911.518
di cui classe L	12.032.822	-42.771.373	8.195.850



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 31 marzo 2023.

A nostro giudizio, la relazione di gestione trimestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 marzo 2023 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.

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

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** 40126 Via Angelo Finelli 8 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



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, 22 giugno 2023

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Ferraioli', written in a cursive style.

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

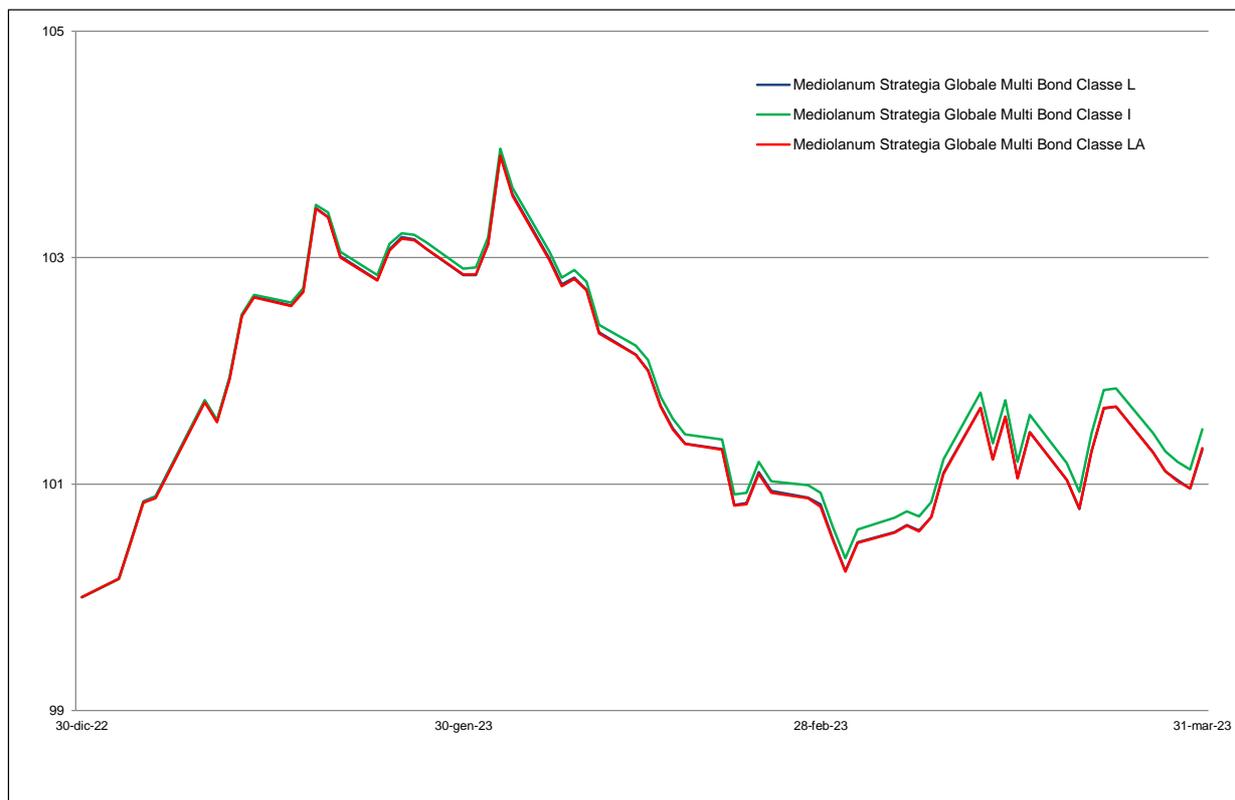
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (1,30%), per la classe LA (1,32%) e per la classe I (1,49%), 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.

ndamento del valore della quota nel 1° trimestre 2023



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 rendimento del decennale americano è sceso al 3,5%, mentre i rendimenti del Bund e del BTP sono scesi rispettivamente al 2,3% e al 4,1%. Negli Stati Uniti il dissesto della Silicon Valley Bank connesso con l'improvvisa acquisizione di Credit Suisse da parte di UBS in Europa e la relativa svalutazione immediata del debito subordinato, sono stati i principali catalizzatori della volatilità dei mercati finanziari.

Il ritmo della stretta quantitativa e degli aumenti dei tassi di interesse da parte delle Banche Centrali continua a essere un obiettivo chiave, tuttavia i mercati suggeriscono che gran parte di questo inasprimento si è già verificato, a seguito della volatilità del mercato nel mese di marzo. Tuttavia, i mercati obbligazionari continuano ad essere influenzati dal ciclo dei rialzi dei tassi di interesse della Federal Reserve (Fed) e della Banca Centrale Europea (BCE) per combattere l'inflazione, a discapito della crescita economica. I mercati si aspettano che il rialzo dei tassi in Europa raggiunga il picco del 4% nella prima metà del 2023, prima di iniziare la discesa nel 1° trimestre del 2024, mentre la Fed dovrebbe raggiungere il picco del 5,5% per poi proseguire con un ribasso degli stessi nel 3° trimestre del 2023. Infine, i mercati si aspettano che la Banca del Giappone (BoJ) rimuova la sua politica di controllo della curva dei rendimenti.

In tale contesto, il mercato obbligazionario Global Aggregate ha guadagnato il 2,2%, il Corporate high yield ha generato il 2,4%, mentre il Global high yield è aumentato del 2,2%; i mercati emergenti in valuta forte sono saliti dell'1,2% mentre quelli in valuta locale hanno guadagnato il 3,3% in euro. Tenuto conto di tali rendimenti, anche il Fondo ha registrato una *performance* positiva.

Durante il periodo considerato, i gestori che hanno dato il maggior contributo alla performance sono stati il gestore del comparto degli high yield statunitense Brigade, i gestori del comparto corporate investment grade Blue Bay e Morgan Stanley e i gestori dei mercati emergenti Neuberger Bermann e PGIM; anche DWS, gestore del comparto degli high yield europei, ha contribuito positivamente. I gestori flessibili ovvero quelli che possono investire in mercati high yield, aggregati ed emergenti, hanno contribuito in maniera minore al rendimento del Fondo. La *performance* di Brigade ha beneficiato della selezione nel settore finanziario, poiché i prezzi delle obbligazioni in Finance of America, uno dei principali fornitori di finanziamenti specializzati, sono aumentati a causa della vendita di una delle sue filiali assicurative. BlueBay ha mantenuto un approccio diversificato, con esposizione maggiormente focalizzata sull'Europa e meno sugli Stati Uniti – il settore finanziario rimane un tema d'investimento chiave per BlueBay, in quanto il settore bancario è ben capitalizzato e beneficia dell'aumento dei tassi. DWS continua a preferire obbligazioni in società *high quality* con modelli di *business* meno ciclici, nonché obbligazioni sul mercato primario. I fondi CSR e Global Aggregate gestiti da MIFL hanno mantenuto una posizione più difensiva, durante tutto il periodo. Infine, il gestore Neuberger Bermann ha preferito investire sui mercati emergenti in valuta forte rispetto alla valuta locale a causa del livello più elevato dei tassi raggiunti per il debito in dollari.

Per quanto concerne l'attività di portafoglio, si evidenzia che il gestore MIFL lo scorso anno aveva ridotto le esposizioni obbligazionarie sui mercati emergenti e high yield, mantenendo tale posizionamento anche durante il periodo considerato. Solo alla fine del trimestre, ha aumentato la *duration* del Fondo, coerentemente alle previsioni di un rallentamento dell'inflazione e alla fine del ciclo di rialzo dei tassi di interesse che potrebbe essere vicina. Infine, anche i gestori delegati dei mercati emergenti, del comparto global aggregate, corporate investment grade, high yield e i gestori con mandati flessibili hanno aumentato la *duration* dei loro fondi, aumentando ulteriormente quella complessiva del Fondo.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo non si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo Mediolanum (il "Gruppo") riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel prossimo futuro l'andamento dei mercati finanziari dipenderà in buona parte da quello che si rivelerà essere il reale effetto dei recenti sviluppi in ambito bancario sulle variabili macroeconomiche - crescita e inflazione *in primis* - e sui tassi d'interesse.

Perché l'azionario oggi ?

Per quanto riguarda i mercati azionari, nella misura in cui l'impatto sulla crescita risulterà relativamente contenuto - come sembra al momento, considerata anche la buona posizione di partenza dell'economia globale - il risultato potrebbe essere addirittura più favorevole rispetto allo scenario precedente. Per comprenderlo, è necessario analizzare le due variabili principali che influenzano il prezzo delle azioni: la crescita attesa degli utili/dividendi futuri e il tasso d'interesse utilizzato come fattore di sconto per attualizzarli. A seguito delle fragilità emerse di recente nel sistema bancario, la crescita dovrebbe sì rallentare, ma dall'altra parte i tassi di interesse dovrebbero rimanere su un livello inferiore, proprio perché la decelerazione economica dovrebbe già di per sé favorire una discesa dell'inflazione, riducendo la pressione sulle Banche Centrali ad alzare il costo del denaro. Storicamente, si è visto spesso come l'emergere di crisi bancarie abbia effettivamente contrassegnato la fine delle fasi restrittive di politica monetaria. La revisione al ribasso delle attese sui tassi d'interesse può quindi fare da contraltro rispetto alla revisione al ribasso delle attese sulla crescita, con un effetto compensativo tra le due variabili ai fini dell'andamento dei mercati azionari. Da notare, peraltro, che una frenata della crescita era comunque attesa anche nello scenario precedente, solo che in quel caso sarebbe stata "indotta" dalla maggiore stretta monetaria, attraverso tassi più alti. Nel complesso, dunque, lo scenario attuale potrebbe paradossalmente risultare addirittura più favorevole per l'azionario rispetto al precedente, a fronte, tuttavia, di una volatilità che rimarrà probabilmente accentuata fino a quando non ci sarà maggiore chiarezza sulle variabili in questione. Ciò suggerisce un approccio frazionato, oltre che il più possibile diversificato, all'investimento azionario, che consenta di gestire gli episodi di stress nel breve, continuando allo stesso tempo a focalizzarsi sul potenziale di crescita legato ai grandi *trend* strutturali di medio/lungo termine.

Perché l'obbligazionario oggi ?

Per quanto concerne, dall'altra parte, il mercato obbligazionario, è importante ribadire ancora una volta le opportunità attualmente presenti a seguito del poderoso aggiustamento avvenuto nel 2022; a maggior ragione nel caso in cui ciò che è accaduto e sta accadendo nel settore bancario determini effettivamente la conclusione del percorso di rialzo dei tassi delle banche centrali. Vi sono essenzialmente tre ragioni principali per le quali investire oggi nel mercato obbligazionario:

1. I rendimenti offerti sono notevolmente maggiori rispetto al contesto ante-2022 e prefigurano quindi, a bocce ferme, ritorni futuri maggiori. Ciò sia in termini nominali, sia anche in termini reali. Sottraendo, infatti, agli attuali rendimenti nominali non tanto l'inflazione corrente, ma piuttosto quella attesa sull'orizzonte temporale dell'investimento, i rendimenti reali risultanti rimangono nella maggior parte dei casi dei rendimenti di tutto rispetto.
2. Anche ipotizzando ulteriori movimenti al rialzo di tali rendimenti, l'impatto sulle *performance* sarebbe inferiore rispetto a quello che si è avuto nel 2022, proprio perché il livello di partenza oggi è maggiore. Investire quando i tassi sono più elevati comporta un impatto minore sulla *performance* a fronte di un loro successiva aumento e un beneficio maggiore nel caso di una successiva discesa. Questo grazie all'effetto *carry* dato dal reinvestimento di cedole più elevato e/o all'effetto di *pull-to-par* dovuto a prezzi di acquisto inferiori (eventualmente anche sotto la pari).
3. Superato il picco d'inflazione e, di conseguenza, il drastico aggiustamento al rialzo dei tassi vissuto lo scorso anno, gli *asset* obbligazionari più sicuri possono oggi tornare a svolgere la propria tradizionale funzione di protezione all'interno dei portafogli. Come osservato di recente in occasione dello scoppio delle turbolenze sulle banche, nei momenti di avversione al rischio innescati da timori sulla tenuta del ciclo economico, gli investitori tendono a ricercare sicurezza in tali *asset*, con un effetto di *flight to quality* che tende a far calare i rendimenti.

Tutto ciò detto, considerata l'elevata volatilità che caratterizza oggi anche il mercato obbligazionario - un fenomeno piuttosto peculiare data la natura di tale mercato - le strategie di ingresso frazionato appaiono anche in questo caso come ottimi strumenti di approccio all'investimento, soprattutto per quanto riguarda i comparti più speculativi.

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

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

Distribuzione dei proventi

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 **0,008** che verrà messo in pagamento dal 22 giugno 2023, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 aprile 2023 erano pari a 132.055.544,529 per un controvalore globale di euro 1.056.444,36.

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 realizzazioni 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

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 31/03/2023		Relazione di gestione al 30/12/2022	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.306.306.141	89,36	1.298.440.332	88,05
A1. Titoli di debito	1.073.623.444	73,44	1.071.433.367	72,66
A1.1 titoli di Stato	253.742.819	17,36	229.042.564	15,53
A1.2 altri	819.880.625	56,08	842.390.803	57,13
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	232.682.697	15,92	227.006.965	15,39
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	55.855.963	3,82	54.977.412	3,73
B1. Titoli di debito	55.855.963	3,82	54.977.412	3,73
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	14.818.427	1,01	13.776.160	0,93
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	8.776.325	0,60	7.485.802	0,50
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	6.042.102	0,41	6.290.358	0,43
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	57.058.412	3,90	86.460.714	5,86
F1. Liquidità disponibile	62.047.567	4,24	87.315.668	5,92
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.364.091.080	93,31	1.171.448.031	79,44
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.369.080.235	-93,65	-1.172.302.985	-79,50
G. ALTRE ATTIVITÀ	27.930.958	1,91	21.063.774	1,43
G1. Ratei attivi	16.633.869	1,14	17.348.108	1,18
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	11.297.089	0,77	3.715.666	0,25
TOTALE ATTIVITÀ	1.461.969.901	100,00	1.474.718.392	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 31/03/2023	Relazione di gestione al 30/12/2022
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	19.393.023	23.227.441
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	9.680.030	8.715.495
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	9.680.030	8.715.495
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	835.044	548.634
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	831.218	544.808
M2. Proventi da distribuire	3.826	3.826
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	7.559.993	10.574.564
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	750.281	713.958
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6.809.712	9.860.606
TOTALE PASSIVITÀ	37.468.090	43.066.134
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.424.501.811	1.431.652.258
I Numero delle quote in circolazione	21.525.038,792	21.817.023,341
LA Numero delle quote in circolazione	42.537.698,296	41.517.344,342
L Numero delle quote in circolazione	133.031.549,996	137.632.786,853
I Valore complessivo netto della classe	189.597.596	189.345.555
LA Valore complessivo netto della classe	340.203.195	327.734.709
L Valore complessivo netto della classe	894.701.020	914.571.994
I Valore unitario delle quote	8,808	8,679
LA Valore unitario delle quote	7,998	7,894
L Valore unitario delle quote	6,725	6,645

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	965.242,151
Quote rimborsate	5.566.479,008

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	658.206,555
Quote rimborsate	950.191,104

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.262.219,656
Quote rimborsate	1.241.865,702

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione trimestrale al 31/03/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2022
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	13.304.528	60.955.124	12.064.116
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	-240	1.606.890	923.666
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	2.227.872	-85.582.329	-12.487.714
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.		-8.167.760	443.112
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	5.001.592	-137.148.774	-25.635.317
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.	4.874.330	-19.515.192	1.560.901
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-4.296.172	-15.561.542	-12.880.723
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	21.111.910	-203.413.583	-36.011.959
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	567.432	2.650.843	518.581
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	102.579	-12.947.471	-6.512.094
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	242.992	-9.563.618	4.919.577
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		16.904	13.407
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	913.003	-19.843.342	-1.060.529
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	202.786	5.363.122	-1.327.610
C1.2 Su strumenti non quotati	-1.272.809	-8.201.958	-3.480.865
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	-3.048.034	-1.940.326	2.949.135
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione trimestrale al 31/03/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2022
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-19.165.492	-87.812.599	2.347.194
E1.2 Risultati non realizzati	9.463.520	20.475.347	42.530.204
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	16.034.512	1.522.615	9.797.654
E3.2 Risultati non realizzati	13.572	1.609.097	1.842.278
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	24.252.968	-292.241.627	17.585.502
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-344.174	-900.313	-268.674
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-94	-121.481	-2.552
Risultato netto della gestione di portafoglio	23.908.700	-293.263.421	17.314.276
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR			
di cui classe I	-5.071.395	-23.140.157	-5.067.398
di cui classe LA	-383.093	-1.697.366	-380.199
di cui classe L	-1.260.121	-5.396.499	-1.218.169
di cui classe L	-3.428.181	-16.046.292	-3.469.030
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-42.532	-193.719	-42.480
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-140.205	-638.588	-140.035
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-11.931	-46.356	-7.156
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-70.946	-346.140	-89.934
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	326.178	408.876	171.386
I2. ALTRI RICAVI	458.394	462.095	151.970
I3. ALTRI ONERI	-132.960	-394.687	-98.776
Risultato della gestione prima delle imposte	19.223.303	-317.152.097	12.191.853
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I	-5.994	-436.588	
di cui classe LA	-1.319	-56.068	
di cui classe LA	-2.959	-96.002	
di cui classe L	-1.716	-284.518	
Utile/perdita dell'esercizio	19.217.309	-317.588.685	12.191.853
di cui classe I	2.813.769	-39.343.229	1.918.498
di cui classe LA	4.264.380	-69.389.993	2.618.985
di cui classe L	12.139.160	-208.855.463	7.654.370

La presente relazione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 aprile 2023.

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 31 marzo 2023.

A nostro giudizio, la relazione di gestione trimestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 marzo 2023 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.

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

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** 40126 Via Angelo Finelli 8 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



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, 22 giugno 2023

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Ferraioli', is written over a light blue circular stamp. The signature is fluid and cursive.

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)