

Relazione di gestione trimestrale al 30 giugno 2023 dei Fondi

Mediolanum Flessibile Strategico
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

RELAZIONE DI GESTIONE TRIMESTRALE AL 30 GIUGNO 2023

La relazione di gestione di riferimento al 30 giugno 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,

nel secondo trimestre del 2023 i mercati finanziari, nonostante i ripetuti tentativi delle Banche Centrali di smentire tali aspettative, hanno iniziato a prezzare la possibilità di un imminente cambio di rotta nelle politiche monetarie, ipotizzando un'inversione di rotta nel percorso di rialzo dei tassi intrapreso per fronteggiare l'aumento delle pressioni inflazionistiche. A sostenere tali aspettative hanno contribuito i primi segnali positivi registrati nella dinamica dei prezzi: dopo i livelli raggiunti nel 2022, difatti, le prime flessioni rilevate dai dati lasciano ipotizzare un graduale rientro dell'inflazione a livello mondiale, sebbene i valori rimangano però ancora lontani dai valori obiettivo stabiliti dalle Banche Centrali (nell'intorno del 2% annuo). L'andamento dei tassi di inflazione a livello globale continua ad essere legato a diversi fattori, quali il prezzo dell'energia e dei beni alimentari, lo stato delle catene di fornitura e, non ultime, le scelte di politica monetaria delle principali Banche Centrali mondiali. In riferimento all'andamento dei prezzi dell'energia, il prezzo del gas naturale continua la sua discesa (10,11 \$/mmbtu per il gas europeo e 2,15 \$/mmbtu per quello americano a maggio 2023), assieme al prezzo del petrolio, che ha segnato a maggio 2023 un calo ulteriore rispetto a marzo dopo un rialzo consistente ad aprile. Tale andamento è il riflesso di diversi fattori di incertezza che stanno accompagnando i mercati finanziari da inizio anno: la possibilità che si realizzi una recessione economica sulla scia di politiche monetarie sempre più restrittive, il calo dei consumi fatto registrare dalla Cina, il più grande importatore mondiale di petrolio e un calo delle esportazioni della Russia meno accentuato del previsto nonostante le sanzioni applicate dall'Unione Europea. Nelle ultime riunioni i banchieri centrali hanno ribadito fermamente l'intenzione di mantenere una politica monetaria restrittiva, anche se rallentando (o fermando) l'innalzamento dei tassi di riferimento, confermando la dicotomia tra gli effettivi interventi di politica monetaria e le aspettative dei mercati. La Federal Reserve (Fed) nel *meeting* del 14 giugno ha deciso infatti di mantenere stabili i tassi di interesse per la prima volta dall'inizio del ciclo di stretta monetaria successivo alla pandemia, confermando così tassi ricompresi tra il 5 e 5,25%. Successivamente, il 15 giugno la Banca Centrale Europea (BCE) come da attese, ha optato per un rialzo di 25 punti base dei tassi d'interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale, rispettivamente al 4%, al 4,25% e al 3,5%, considerata la presenza ancora significativa di elementi di fondo che mantengono il tasso di inflazione su livelli troppo elevati rispetto all'obiettivo del 2%.

Più decisa l'azione messa in atto dalla Bank of England (BoE), che il 22 giugno ha deciso di aumentare il tasso di riferimento della politica monetaria di 50 punti base portandolo così al 5,0%, in risposta ad un'inflazione complessiva che mostra un'alta persistenza ed un'inflazione di fondo in aumento.

Relativamente allo stato dell'economia americana, gli Stati Uniti hanno registrato una crescita del 0,5% nel primo trimestre del 2023 rispetto al trimestre precedente, dopo una crescita nell'ultimo trimestre del 2022 dello 0,6%. Nello specifico, il primo trimestre 2023 è stato caratterizzato da una crescita della spesa dei consumatori sia per i beni sia per i servizi e da una flessione degli investimenti privati. Ad aprile 2023 la spesa per consumi ha segnato una crescita modesta in termini di volumi rispetto al mese precedente (0,2%), per segnare poi una crescita piatta a maggio. Nell'analizzare la dinamica degli ultimi mesi dei consumi negli USA, è inoltre importante tener conto che, a febbraio e marzo 2023, i consumi totali hanno segnato una crescita nulla con una frenata principalmente dei consumi di beni durevoli. Una timida crescita si è invece registrata per i servizi (0,1% a febbraio, 0,4% a marzo). Questi dati si accompagnano ad un mercato del lavoro in crescita (con 339.000 occupati in più a maggio rispetto al mese precedente) ma con un tasso di disoccupazione in leggero aumento (al 3,7%). Appare debole, inoltre, la crescita congiunturale del comparto industriale e manifatturiero, che presenta una variazione del -0,2% e 0,1% rispettivamente a maggio 2023 rispetto al mese precedente (0,2% e -0,3% su base annua). Il dato di produzione industriale assume ancora più rilevanza se confrontato con le attese degli analisti, che prevedevano una crescita, seppure modesta, dell'indice dell'0,1% su base mensile. Al momento la tesi maggiormente accreditata resta comunque quella di un *soft landing*, e non di una vera e propria recessione.

In riferimento alle altre principali economie globali, si registra una crescita non particolarmente significativa per il Regno Unito, dove la stima trimestrale del PIL mostra una crescita dello 0,1% nel primo trimestre 2023. Dati poco incoraggianti provengono dall'andamento dei consumi del primo trimestre (crescita sostanzialmente nulla rispetto al trimestre precedente), e da un tasso di inflazione che continua a rimanere elevato: a maggio, infatti, si è registrato un tasso complessivo (headline) dell'8,7% (simile a quanto registrato ad aprile e 0,3 punti percentuali in più rispetto alle attese), mentre l'inflazione di fondo (core) continua a crescere (7,1% a maggio 2023 contro il 6,8% di aprile 2023).

Con il ritorno alla normalità delle attività economiche e sociali in Cina, la crescita annuale per la maggior parte degli indicatori di produzione e di domanda è migliorata, anche se in leggero rallentamento. L'andamento dei servizi e il consumo di beni hanno registrato una rapida ripresa, mentre l'occupazione e i prezzi sono rimasti generalmente stabili (0,2% a maggio 2023, dopo lo 0,1% registrato ad aprile). A maggio, per esempio, l'indice di produzione dei servizi è aumentato dell'11,7% rispetto all'anno precedente, con una riduzione di 1,8 punti percentuali rispetto alla crescita registrata nel mese precedente. Dall'altro lato, il PMI manifatturiero rimane sotto il livello di espansione (50), attestandosi a 48,8, segnalando quindi una certa debolezza nel settore, con possibili ripercussioni globali. Lo scenario complessivo per l'economia cinese sembra robusto ma presenta comunque un accenno di debolezza, nonostante la costante ripresa dopo la crisi pandemica. Considerato il peso di questa economia e la sua strategicità a livello globale, una ripresa lenta dell'attività economica si traduce in una ripresa a ritmi più lenti dell'economia globale nel suo complesso.

In Europa l'aumento dei tassi di interesse nell'Eurozona continua, ma ad un ritmo più lento. La portata dell'ultimo aumento dei tassi è in linea con quello sperimentato nell'ultima riunione di maggio 2023, ma minore di quello del *meeting* di marzo. Nonostante il momentaneo arresto dell'innalzamento dei tassi da parte della Federal Reserve, per l'Eurozona non si escludono incrementi futuri. Come già annunciato nei *meeting* precedenti, la BCE affianca ad un aumento dei tassi di interesse di riferimento anche una riduzione degli *asset* in bilancio, avendo previsto una riduzione delle attività nel portafoglio APP (*Asset Purchase Programme*) ad un ritmo di 15 miliardi di euro al mese in media fino alla fine di giugno 2023. Il Consiglio direttivo prevede poi di interrompere i reinvestimenti nell'ambito dell'APP a partire da luglio 2023. Per quanto riguarda il programma di acquisto di emergenza pandemica (PEPP), il Consiglio direttivo intende reinvestire i pagamenti del capitale provenienti dai titoli in scadenza acquistati nell'ambito del programma almeno fino alla fine del 2024, prevedendo un certo grado di flessibilità nel reinvestimento dei rimborsi in scadenza nel portafoglio PEPP, al fine di contrastare i rischi per il meccanismo di trasmissione della politica monetaria legati alla pandemia. Oltre alla riduzione del bilancio della banca centrale, il processo di *quantitative tightening* (QT) ha ulteriori impatti da considerare, quali ad esempio l'aumento dei tassi di interesse a lungo termine. Accanto a questi strumenti volti al mantenimento della stabilità dei prezzi, la BCE affianca ulteriori strumenti mirati alla stabilità finanziaria all'interno dell'Eurozona. Questo è l'obiettivo del programma *Transmission Protection Instrument* (TPI), volto ad evitare la frammentazione dei mercati finanziari e a garantire una trasmissione fluida dell'orientamento di politica monetaria. Questo strumento consente l'acquisto di titoli del settore pubblico, ma solo nelle giurisdizioni che soddisfino un elenco di criteri di ammissibilità. La semplice possibilità di attivare il TPI ha contribuito ad arrestare l'aumento disordinato e ingiustificato degli *spread* tra i diversi titoli di stato dell'Eurozona.

Se da un lato l'aumento dei tassi di interesse riduce l'attività economica, dall'altro la politica monetaria restrittiva sta effettivamente contribuendo a ridurre l'aumento del livello dei prezzi: è stato, infatti, stimato che nel 2022 la maggiore stretta dei tassi da parte della BCE ha comportato una riduzione del tasso di inflazione nell'Eurozona di circa 50 punti base. L'effetto massimo è atteso registrarsi nel 2024, e complessivamente nei tre anni compresi tra il 2023 e 2025 ci si attende una riduzione di circa 2 punti percentuali di inflazione. In riferimento all'andamento del tasso di inflazione nell'Eurozona, è interessante notare come l'inflazione *core* (ovvero la componente di fondo) abbia registrato negli ultimi mesi dei valori maggiori rispetto all'inflazione *headline* (inflazione che considera tutti i beni del paniere utilizzato per monitorare l'andamento dei prezzi). Un fenomeno simile si è avuto durante la crisi pandemica, quando il prezzo dell'energia si è ridotto significativamente a causa del rallentamento dell'attività economica mondiale: un tasso di inflazione *core* maggiore del tasso di inflazione *headline* sta ad indicare, infatti, un tasso di variazione della componente di fondo superiore a quella dell'energia e/o dei beni alimentari freschi. Nelle ultime rilevazioni, la componente di fondo registra una riduzione della crescita tendenziale (rispetto quindi allo stesso mese dell'anno precedente) dopo il picco raggiunto a marzo 2023 (7,6%), attestandosi al 6,9% a maggio 2023. La componente di fondo è ancora trainata dall'andamento del prezzo dei servizi (5,1% il tasso di inflazione dei servizi a maggio 2023), mentre la componente dei beni alimentari (esclusi i beni alimentari freschi) registra un rallentamento del tasso di crescita, nonostante in termini complessivi si mostri ancora particolarmente persistente.

In Italia, il mese di giugno 2023 è stato caratterizzato da una riduzione dell'inflazione *headline*, che passa dal 7,6% registrato a maggio (variazione rispetto allo stesso mese dell'anno precedente) al 6,4% (variazione annuale). Il calo registrato ripositiona l'inflazione lungo una direzione discendente, grazie ad un forte calo del costo dell'energia e dei beni in generale. Ad un'inflazione complessivamente in calo nel mese di giugno si affianca anche una riduzione della variazione dell'indice dei prezzi di fondo (inflazione *core*), che passa dal 6,0% a maggio, al 5,6% a giugno. Nel primo trimestre del 2023 il PIL ha registrato una crescita dello 0,6% rispetto al trimestre precedente e dell'1,9% rispetto al primo trimestre del 2022, riprende quindi la crescita, interrotta dal dato negativo dell'ultimo trimestre del 2022. Il dato del primo trimestre è stato molto più alto di quanto precedentemente atteso (il consenso degli operatori economici era di +0,2%, in termini annualizzati quasi un punto di PIL in meno del dato realizzato) e significativamente più alto di quanto registrato nel trimestre precedente (-0,1% congiunturale nel quarto trimestre del 2022). La crescita è stata principalmente trainata da una forte ripresa dei consumi delle famiglie. A questo si lega una crescita congiunturale degli investimenti fissi, ed una riduzione delle esportazioni e delle importazioni, a rappresentazione di un commercio mondiale in forte rallentamento. Nonostante l'ultima accelerazione, i consumi delle famiglie rimangono ancora sotto i livelli registrati precedentemente alla crisi pandemica.

Infine, le ultime proiezioni del Fondo Monetario Internazionale (FMI) prevedono una crescita dell'economia mondiale per il 2023 del 2,8%, seguito da una leggera accelerazione nel 2024 (3,0%). La crescita rimane quindi ancora sotto la media del 2000-2019 (3,8%) anche se in linea con i valori precrisi (2,8% nel 2019), nonostante le leggere revisioni al ribasso rispetto alle proiezioni di gennaio 2023 (-0,1% per il 2023 e -0,1% per il 2024). Analizzando più nel dettaglio le previsioni di crescita, risulta importante sottolineare il rallentamento statunitense: dopo la crescita del 2022 attestatasi al 2,1%, il 2023 e il 2024 saranno caratterizzati da tassi di crescita in calo, distanti dalla media degli anni precedenti la crisi pandemica. Diverso appare invece il quadro per l'Eurozona, dove, dopo il 5,4% registrato nel 2021 (dovuto alla ripresa post-pandemica) ed il 3,5% del 2022, secondo il FMI il 2023 sarà caratterizzato da una crescita modesta (0,8%), principalmente a causa delle forti tensioni geopolitiche ancora presenti, del peso dell'alta inflazione e dei tassi di interesse a livelli record.

L'attesa di una riduzione di queste tensioni e di una normalizzazione di altri aspetti economici (ad esempio, relative all'approvvigionamento di risorse energetiche presso altri partner commerciali diversi dalla Russia) alimentano le attese di una accelerazione della crescita per il 2024 (1,4%).

I mercati finanziari

		Variazione (pb)		Rendimento		
Mercati obbligazionari		Dal 30/12/2022 al 30/06/2023	2° trim.	30/06/2023	31/03/2023	30/12/2022
Rendimenti Governativi	Stati Uniti					
	2 anni	47	87	4,90%	4,03%	4,43%
	5 anni	15	58	4,16%	3,57%	4,00%
	10 anni	-4	37	3,84%	3,47%	3,87%
	30 anni	-10	21	3,86%	3,65%	3,96%
	Germania					
	2 anni	43	51	3,20%	2,68%	2,76%
	5 anni	-3	24	2,55%	2,31%	2,58%
	10 anni	-18	10	2,39%	2,29%	2,57%
	30 anni	-16	3	2,39%	2,36%	2,55%
	Italia					
	2 anni	59	72	3,90%	3,18%	3,31%
	5 anni	-28	15	3,75%	3,61%	4,03%
	10 anni	-64	-3	4,07%	4,10%	4,72%
	30 anni	-34	12	4,44%	4,32%	4,79%
	Spread	Italia - Germania				
2 anni		16	21	0,70%	0,49%	0,55%
10 anni		-46	-13	1,68%	1,81%	2,14%
Spagna - Germania						
2 anni		13	7	0,30%	0,23%	0,16%
10 anni	-10	-2	0,99%	1,01%	1,09%	

Mercati azionari	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2022 al 30/06/2023	2° trim.	30/06/2023	31/03/2023	30/12/2022
Indici Mondiali					
MSCI All Country World	12,8%	5,6%	683	647	605
MSCI World	14,0%	6,3%	2.967	2.791	2.603
Indici Statunitensi					
Dow Jones I.A.	3,8%	3,4%	34.408	33.274	33.147
S&P 500	15,9%	8,3%	4.450	4.109	3.840
Nasdaq Comp.	31,7%	12,8%	13.788	12.222	10.466
Indici Europei					
STOXX Europe 600	8,7%	0,9%	462	458	425
EURO STOXX	12,5%	0,9%	461	457	410
FTSE MIB	19,1%	4,1%	28.231	27.114	23.707
DAX	16,0%	3,3%	16.148	15.629	13.924
CAC 40	14,3%	1,1%	7.400	7.322	6.474
AEX	12,3%	2,3%	774	756	689
IBEX 35	16,6%	3,9%	9.593	9.233	8.229
SMI	5,1%	1,6%	11.280	11.106	10.729
FTSE 100	1,1%	-1,3%	7.532	7.632	7.452
Indici Asiatici					
NIKKEI 225	27,2%	18,4%	33.189	28.041	26.095
S&P/ASX 200	2,3%	0,4%	7.203	7.178	7.039
Hang Seng	-4,4%	-7,3%	18.916	20.400	19.781
Indici Emergenti					
MSCI Emerging Markets	3,5%	-0,1%	989	990	956

Valute	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2022 al 30/06/2023	2° trim.	30/06/2023	31/03/2023	30/12/2022
Eur Usd	1,9%	0,6%	1,091	1,084	1,071
Eur Gbp	-2,9%	-2,2%	0,859	0,879	0,885
Eur Jpy	12,1%	9,3%	157,44	144,09	140,41

Materie Prime	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2022 al 30/06/2023	2° trim.	30/06/23	31/03/23	30/12/22
Petrolio (Brent)	-10,9%	-5,0%	75,7	79,7	85,0
ORO	5,2%	-2,5%	1.919,4	1.969,3	1.824,0

Settori (MSCI World AC)	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2022 al 30/06/2023	2° trim.	30/06/2023	31/03/2023	30/12/2022
Info Tech	36,3%	13,41%	535,0	471,7	392,5
Health Care	-0,3%	1,91%	341,4	335,0	342,4
Industrial	12,3%	5,67%	318,6	301,5	283,7
Material	2,8%	-1,55%	320,6	325,7	311,8
Cons. Discr.	22,7%	7,77%	340,4	315,9	277,4
Financials	1,9%	4,07%	134,7	129,4	132,2
Cons. Staples	2,6%	-0,36%	274,0	275,0	267,1
Utilities	-2,4%	-1,10%	148,0	149,6	151,6
Real Estate	-1,2%	-1,03%	896,0	905,4	907,1
Tel. Services	24,6%	6,66%	87,8	82,3	70,4
Energy	-4,3%	-0,30%	230,7	231,4	241,0
VIX Index	-37,3%	-27,33%	13,6	19	21,7

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 30/06/2022 e 30/12/2022, e la conseguente aliquota sintetica applicabile nel semestre 01/07/2023 - 31/12/2023.

	Percentuale <i>White List</i> ed Equiparati	Aliquota Sintetica
Mediolanum Flessibile Strategico	49,55%	19,31%
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond	30,45%	21,89%

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.

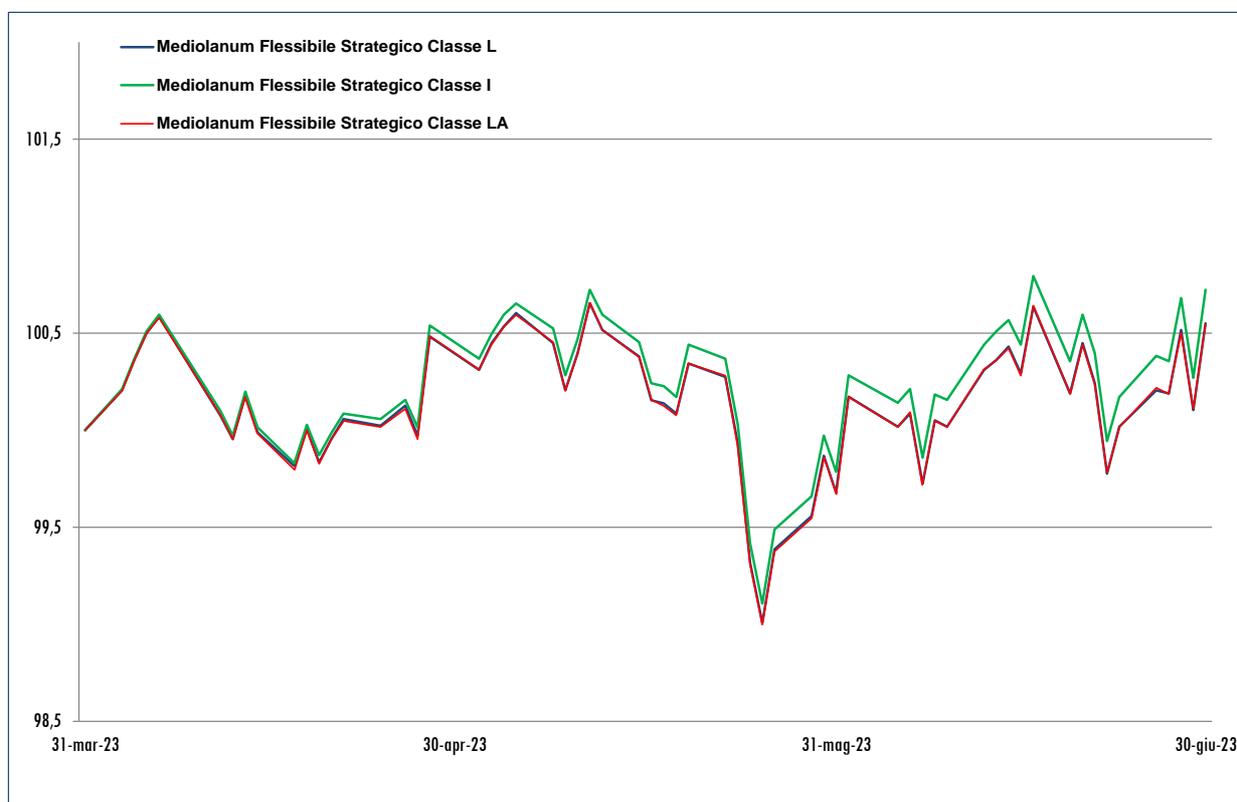
Mediolanum Flessibile Strategico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (0,55%), per la classe LA (0,55%), e per la classe I (0,72%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Andamento del valore della quota nel 2° trimestre 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.

Con riferimento ai titoli obbligazionari la componente corporate italiana è stata gestita dinamicamente, approfittando delle diverse fasi che hanno caratterizzato il mercato. Ad inizio periodo, lo storno dei mercati seguito alle vicende che hanno interessato la Silicon Valley Bank e Crédit Suisse ha rappresentato un'occasione per acquistare titoli finanziari (sia *senior* sia subordinati, su cui è stato poi preso profitto a seguito del recupero) e per aumentare il peso dei titoli appartenenti al settore delle *utilities*. Nei mesi successivi, approfittando della buona *performance* fatta registrare da inizio anno, il rischio complessivo di portafoglio è stato ridotto procedendo alla vendita di emissioni High Yield e, contestualmente, si è provveduto ad incrementare ulteriormente il peso della componente Investment Grade. Nel periodo è stato ridotto il peso della componente governativa in favore di quella corporate europea con merito di credito *investment grade*. Negli acquisti dei titoli corporate europei è stata privilegiata la parte mediana della curva dei rendimenti e a livello settoriale il comparto finanziario.

Con riferimento all'esposizione azionaria, nel periodo considerato il Fondo ha orientato i propri investimenti verso i mercati azionari globali, sfruttando tatticamente le dinamiche di *asset allocation*, allocazione geografica e settoriale. Gli strumenti utilizzati sono stati derivati quotati aventi come sottostante i principali indici internazionali e titoli azionari selezionati per le proprie caratteristiche fondamentali e prospettive di *business*.

Alla luce del quadro macroeconomico e geopolitico in atto a livello globale, l'esposizione azionaria è stata mantenuta su livelli tendenzialmente stabili, prediligendo l'esposizione al mercato europeo. Una parte degli investimenti sono stati orientati ai mercati statunitensi, considerato il quadro macroeconomico, le politiche monetarie adottate dalla Federal Reserve e la rotazione settoriale che ha interessato il mercato.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo 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. Tali operazioni sono state regolate secondo le normali condizioni di mercato. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nell'annunciare la sua "pausa da falco", com'è consuetudine nelle riunioni di marzo, giugno, settembre e dicembre, la Fed ha reso noti i cosiddetti "*dot plot*", ossia le proiezioni dei membri del FOMC, le quali mostrano come il *terminal rate* mediano sia salito rispetto alle proiezioni di marzo, dal 5,1% al 5,6%. Ciò presuppone altri 50 punti base di rialzo entro la fine dell'anno. I mercati, però, sembrano non credere fino in fondo a questa revisione. Al di là della distinzione tra inflazione *core* e *non core*, infatti, il quadro nel suo complesso ci dice che il processo di discesa dell'inflazione dai picchi è in corso da tempo. Guardando oltre le dichiarazioni della presidente Christine Lagarde e l'acceso dibattito in seno alla BCE tra "falchi" e "colombe", la sensazione è che anche Francoforte abbia portato a termine la maggior parte dei suoi aumenti e che una pausa possa non essere lontana. Ad oggi i mercati sembrano recepire le attese di una conclusione dei rialzi, in un contesto peraltro di sostanziale tenuta economica.

La Banca Mondiale ha pubblicato l'aggiornamento estivo del suo rapporto *Global Economic Prospects*, nel quale ha migliorato le previsioni di crescita globale per il 2023. Il PIL mondiale reale dovrebbe aumentare del 2,1% quest'anno, uno scenario migliore del +1,7% previsto a gennaio. A gennaio, la Banca Mondiale aveva avvertito che il PIL mondiale stava rallentando sull'orlo della recessione: da allora, la forza del mercato del lavoro e dei consumi negli Stati Uniti ha superato le aspettative e c'è stata la spinta della ripresa cinese dai *lockdown* anti-Covid, pur con tutte le incertezze che abbiamo visto. La crescita degli Stati Uniti per il 2023 è ora prevista all'1,1%, più che raddoppiata rispetto allo 0,5% previsto a gennaio, mentre la Cina dovrebbe progredire del 5,6% rispetto al 4,3% previsto a gennaio. Riviste al rialzo anche le previsioni per l'area euro. Le incognite sulle quali pone ora l'accento la Banca Mondiale riguardano gli effetti ritardati della stretta monetaria e creditizia. Attualmente, lato dati macro, si fatica a

intravedere i presupposti perché un “*hard landing*” o una “*balance sheet recession*” possano manifestarsi. L'impressione che si ha, invece, è che l'economia globale stia tenendo meglio di quel che si credeva, a fronte dell'aumento dei tassi più rapido e impegnativo degli ultimi quarant'anni, di una crisi bancaria dai riverberi finora contenuti e di uno scenario geopolitico che fatica a stabilizzarsi. Un atterraggio morbido (o quasi morbido) continua a risultare per ora lo scenario più verosimile, del quale potrebbe beneficiare tanto l'azionario quanto l'obbligazionario.

Secondo *World Population Review*, la Cina è attualmente il Paese più popoloso del mondo, con oltre 1,42 miliardi di persone a settembre 2022. Solo un altro Paese al mondo vanta una popolazione superiore al miliardo: l'India, la cui popolazione è stimata in 1,41 miliardi di persone ed è in aumento. Mentre si prevede che la popolazione indiana continuerà a crescere almeno fino al 2050, quella cinese è attualmente in leggera contrazione. L'effetto combinato di queste due tendenze dovrebbe portare l'India a sostituire la Cina come Paese più popoloso al mondo entro il 2030. Nelle proiezioni riportate nel suo outlook economico diffuso a giugno, l'OCSE stima per l'India una crescita del Prodotto Interno Lordo reale superiore a quella della Cina sia nel 2023 sia nel 2024. A giugno, il presidente degli Stati Uniti Joe Biden e il primo ministro indiano Narendra Modi hanno annunciato una serie di accordi commerciali e di difesa volti a rafforzare i legami militari ed economici tra le due nazioni. I due *leader* hanno anche presentato una serie di accordi sui semiconduttori. Nel suo *tour* statunitense, Modi ha incontrato anche Elon Musk, che ha promesso significativi investimenti di Tesla in India, con un possibile nuovo stabilimento. All'inizio del 2023, Apple aveva già annunciato la produzione dell'iPhone 14 in India. Il progetto è di ben più ampio respiro e punta alla realizzazione del 25% dei dispositivi al di fuori della Cina entro il 2025. Di fatto, l'India sta diventando il nuovo punto di riferimento della produzione mondiale, nell'ottica di affiancare alla Cina almeno un'altra piattaforma produttiva (“China Plus One”). Mark Mobius, il noto gestore specializzato in mercati emergenti, in un'intervista a Bloomberg del 20 giugno ha detto di vedere opportunità in India, dove la popolazione è più numerosa e più giovane e l'economia cresce più rapidamente di quella cinese. Tenuto conto che i Mercati Emergenti rappresentano una galassia ampia e molto articolata, che va dalla Cina all'America centro-meridionale passando per l'Europa dell'Est, all'interno di questa categoria l'India è destinata ad assumere progressivamente un ruolo di rilievo. della protratta volatilità nell'azionario, si sta già vedendo un'attenuazione dei rendimenti, che sta dando ossigeno soprattutto ai comparti più sicuri del reddito fisso e ristabilendo almeno in parte le consuete decorrelazioni tra *asset class*.

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 **0,006** che verrà messo in pagamento dal 26 luglio 2023, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 24 luglio 2023 erano pari a 39.579.897,514 per un controvalore globale di euro 237.479,39.

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 30/06/2023		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	497.363.524	98,30	475.234.027	97,22
A1. Titoli di debito	386.555.733	76,40	393.911.906	80,58
A1.1 titoli di Stato	165.650.659	32,74	224.182.226	45,86
A1.2 altri	220.905.074	43,66	169.729.680	34,72
A2. Titoli di capitale	110.807.791	21,90	81.322.121	16,64
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			2.813	0,00
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale			2.813	0,00
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	3.809.995	0,75	5.222.829	1,07
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	3.809.995	0,75	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	1.125.661	0,22	5.142.063	1,05
F1. Liquidità disponibile	204.641	0,04	7.553.102	1,55
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	80.119.462	15,83	86.070.780	17,61
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-79.198.442	-15,65	-88.481.819	-18,11
G. ALTRE ATTIVITÀ	3.711.938	0,73	3.225.620	0,66
G1. Ratei attivi	3.186.630	0,63	2.886.981	0,59
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	525.308	0,10	338.639	0,07
TOTALE ATTIVITÀ	506.011.118	100,00	488.827.352	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 30/06/2023	Relazione di gestione al 30/12/2022
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	2.751.035	
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	514.134	115.094
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	514.134	115.094
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	228.574	235.852
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	228.574	235.852
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	868.215	1.327.712
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	179.753	188.116
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	688.462	1.139.596
TOTALE PASSIVITÀ	4.361.958	1.678.658
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	501.649.160	487.148.694
I Numero delle quote in circolazione	19.487.760,955	19.734.135,971
LA Numero delle quote in circolazione	20.142.611,432	19.355.045,852
L Numero delle quote in circolazione	39.812.055,273	42.649.250,922
I Valore complessivo netto della classe	138.406.848	132.137.778
LA Valore complessivo netto della classe	129.420.365	117.654.466
L Valore complessivo netto della classe	233.821.947	237.356.450
I Valore unitario delle quote	7,102	6,696
LA Valore unitario delle quote	6,425	6,079
L Valore unitario delle quote	5,873	5,565

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	556.262,197
Quote rimborsate	3.393.457,846

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	982.042,802
Quote rimborsate	1.228.417,818

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.988.583,914
Quote rimborsate	1.201.018,334

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione trimestrale al 30/06/2023	Relazione di gestione annuale al 31/03/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.132.386	1.632.588	8.073.240
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	2.137.233	375.179	2.286.726
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		403.129	223.719
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	212.432	2.719.913	-7.875.470
A2.2 Titoli di capitale	4.782.952	4.546.215	-179.769
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-67.264	-517.272	-6.148.426
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-2.288.792	2.914.623	-65.411.710
A3.2 Titoli di capitale	-1.985.854	8.409.772	-2.116.568
A3.3 Parti di O.I.C.R.	78.376	-78.376	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-10.324	766.322	70.699
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	4.991.145	21.172.093	-71.077.559
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	-986	-7.320
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	-986	-7.320
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	742.726	5.546.534	3.179.006
C1.2 Su strumenti non quotati		-271.369	
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	-237.134	-277.000	-115.094
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione trimestrale al 30/06/2023	Relazione di gestione trimestrale al 31/03/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-14.239	-724.430	-7.533.277
E1.2 Risultati non realizzati	-95.590	746.712	1.206.310
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-259.458	1.065.249	-811.359
E3.2 Risultati non realizzati	-10.319	-2.224	-1.749
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	5.118.117	27.254.579	-75.161.042
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-34.525	-26.841	-223.565
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1	-2	-21.830
Risultato netto della gestione di portafoglio	5.083.591	27.227.736	-75.406.437
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-1.634.931	-1.626.574	-7.126.977
di cui classe I	-275.384	-271.909	-1.197.450
di cui classe LA	-475.981	-457.372	-1.884.616
di cui classe L	-883.566	-897.293	-4.044.911
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-14.757	-14.667	-62.904
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-48.646	-48.350	-207.360
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-7.527	-7.362	-27.771
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-12.231	-11.961	-62.557
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	9.087	18.181	4.202
I2. ALTRI RICAVI	30.859	62.731	66.143
I3. ALTRI ONERI	-308.273	-355.273	-1.242.148
Risultato della gestione prima delle imposte	3.097.172	25.244.461	-84.065.809
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-86.832	-151.845	-524.030
di cui classe I	-23.921	-41.446	-142.098
di cui classe LA	-22.145	-37.031	-121.828
di cui classe L	-40.766	-73.368	-260.104
Utile/perdita dell'esercizio	3.010.340	25.092.616	-84.589.839
di cui classe I	1.004.774	6.986.053	-22.286.229
di cui classe LA	716.362	6.073.741	-19.532.237
di cui classe L	1.289.204	12.032.822	-42.771.373

La presente relazione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 24 luglio 2023.



Relazione della società di revisione indipendente

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

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

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione trimestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Strategico” (il “Fondo”), redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi e costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalle note illustrative, che includono i criteri di redazione, per il trimestre chiuso al 30 giugno 2023.

A nostro giudizio, la relazione di gestione trimestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 giugno 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 e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 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



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, 22 settembre 2023

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

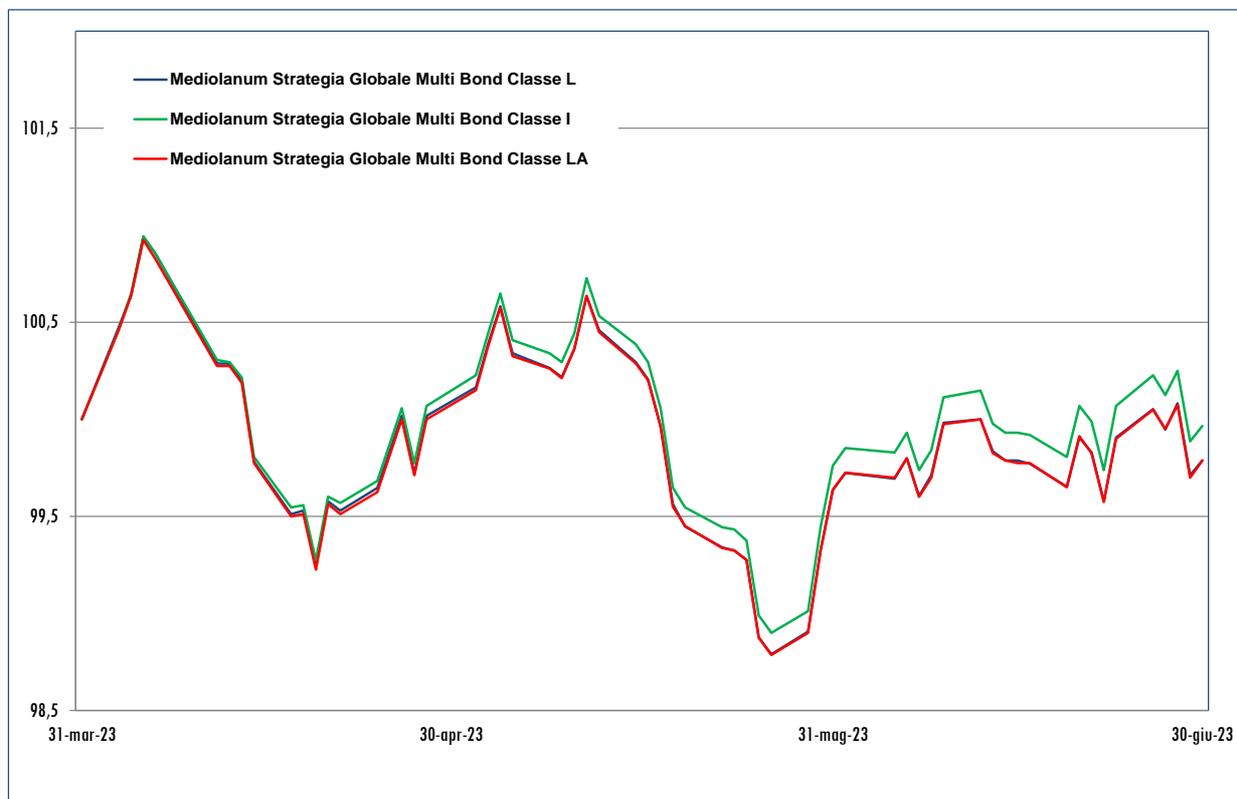
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe L (-0,21%), per la classe LA (-0,21%) e per la classe I (-0,03%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Andamento del valore della quota nel 2° trimestre 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 mercati obbligazionari hanno incontrato qualche difficoltà. Il primo trimestre è stato un periodo difficile per i mercati, poiché il flusso di notizie è stato dominato dalle banche regionali statunitensi e dagli aumenti dei tassi delle Banche Centrali. I mercati hanno risentito delle decisioni della Federal Reserve (Fed) e della Banca Centrale Europea (BCE) di continuare ad aumentare i tassi per combattere l'inflazione nonostante gli eventi del settore finanziario e i possibili effetti sull'economia. Il secondo trimestre è stato leggermente migliore per i mercati del credito, mentre le obbligazioni sovrane hanno subito un impatto in quanto i mercati hanno scontato l'aumento dei tassi nel breve termine e la futura tempistica dei successivi tagli.

Nel periodo considerato il Fondo ha avuto una *performance* positiva, anche se leggermente inferiore a quella dei mercati obbligazionari globali. I gestori che hanno dato un contributo maggiore alla *performance* del Fondo sono stati il gestore del comparto degli high yield statunitense Brigade e i gestori dei mercati emergenti Neuberger Bermann e PGIM.

Alla *performance* del Fondo hanno contribuito anche il gestore delegato delle obbligazioni societarie investment grade Bluebay e il gestore delegato globale Morgan Stanley. All'inizio dell'anno, i rendimenti dei titoli erano molto più alti rispetto a dodici mesi prima e questo è stato un fattore importante per la *performance* del Fondo fino ad oggi. Il contributo più significativo alla stessa è stato dato dai mercati emergenti e dalle obbligazioni societarie high yield. Gli *spread* dei titoli high yield statunitensi sono scesi di 80 punti base (bps), quelli europei di 60 bps e anche gli *spread* dei mercati emergenti hanno registrato una contrazione. Mentre, i rendimenti dei titoli di Stato a breve termine sono aumentati a causa dell'incremento dei tassi d'interesse, con conseguente impatto sui rendimenti.

Relativamente all'attività di portafoglio, nel primo trimestre è stata ridotta la sensibilità del Fondo all'andamento degli *spread* dei titoli high yield e dei mercati emergenti; nel secondo trimestre invece è stata aumentata la *duration* a fronte di dati economici più solidi e il rallentamento dell'inflazione. Inoltre, nel corso del mese di giugno sono state eliminate dal portafoglio le coperture sul credito, in quanto si sono ridotti i segnali di una contrazione a breve termine della crescita economica.

È stata aumentata l'esposizione al fondo Flossbach Bond Opportunities e ai titoli corporate investment grade attraverso il gestore Bluebay a seguito della riduzione dell'esposizione a Jupiter e della vendita degli ETFs. Infine, la *duration* è stata aumentata di 0,25 anni acquistando *futures* su Bund a 10 anni.

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

Nell'annunciare la sua "pausa da falco", com'è consuetudine nelle riunioni di marzo, giugno, settembre e dicembre, la Fed ha reso noti i cosiddetti "*dot plot*", ossia le proiezioni dei membri del FOMC, le quali mostrano come il *terminal rate* mediano sia salito rispetto alle proiezioni di marzo, dal 5,1% al 5,6%. Ciò presuppone altri 50 punti base di rialzo entro la fine dell'anno. I mercati, però, sembrano non credere fino in fondo a questa revisione. Al di là della distinzione tra inflazione *core* e *non core*, infatti, il quadro nel suo complesso ci dice che il processo di discesa dell'inflazione dai picchi è in corso da tempo. Guardando oltre le dichiarazioni della presidente Christine Lagarde e l'acceso dibattito in seno alla BCE tra "falchi" e "colombe", la sensazione è che anche Francoforte abbia portato a termine la maggior parte dei suoi aumenti e che una pausa possa non essere lontana. Ad oggi i mercati sembrano recepire le attese di una conclusione dei rialzi, in un contesto peraltro di sostanziale tenuta economica.

La Banca Mondiale ha pubblicato l'aggiornamento estivo del suo rapporto *Global Economic Prospects*, nel quale ha migliorato le previsioni di crescita globale per il 2023. Il PIL mondiale reale dovrebbe aumentare del 2,1% quest'anno, uno scenario migliore del +1,7% previsto a gennaio. A gennaio, la Banca Mondiale aveva avvertito che il PIL mondiale stava rallentando sull'orlo della recessione: da allora, la forza del mercato del lavoro e dei consumi negli Stati Uniti ha superato le aspettative e c'è stata la spinta

della ripresa cinese dai *lockdown* anti-Covid, pur con tutte le incertezze che abbiamo visto. La crescita degli Stati Uniti per il 2023 è ora prevista all'1,1%, più che raddoppiata rispetto allo 0,5% previsto a gennaio, mentre la Cina dovrebbe progredire del 5,6% rispetto al 4,3% previsto a gennaio. Riviste al rialzo anche le previsioni per l'area euro. Le incognite sulle quali pone ora l'accento la Banca Mondiale riguardano gli effetti ritardati della stretta monetaria e creditizia. Attualmente, lato dati macro, si fatica a intravedere i presupposti perché un "*hard landing*" o una "*balance sheet recession*" possano manifestarsi. L'impressione che si ha, invece, è che l'economia globale stia tenendo meglio di quel che si credeva, a fronte dell'aumento dei tassi più rapido e impegnativo degli ultimi quarant'anni, di una crisi bancaria dai riverberi finora contenuti e di uno scenario geopolitico che fatica a stabilizzarsi. Un atterraggio morbido (o quasi morbido) continua a risultare per ora lo scenario più verosimile, del quale potrebbe beneficiare tanto l'azionario quanto l'obbligazionario.

Secondo *World Population Review*, la Cina è attualmente il Paese più popoloso del mondo, con oltre 1,42 miliardi di persone a settembre 2022. Solo un altro Paese al mondo vanta una popolazione superiore al miliardo: l'India, la cui popolazione è stimata in 1,41 miliardi di persone ed è in aumento. Mentre si prevede che la popolazione indiana continuerà a crescere almeno fino al 2050, quella cinese è attualmente in leggera contrazione. L'effetto combinato di queste due tendenze dovrebbe portare l'India a sostituire la Cina come Paese più popoloso al mondo entro il 2030. Nelle proiezioni riportate nel suo outlook economico diffuso a giugno, l'OCSE stima per l'India una crescita del Prodotto Interno Lordo reale superiore a quella della Cina sia nel 2023 sia nel 2024. A giugno, il presidente degli Stati Uniti Joe Biden e il primo ministro indiano Narendra Modi hanno annunciato una serie di accordi commerciali e di difesa volti a rafforzare i legami militari ed economici tra le due nazioni. I due *leader* hanno anche presentato una serie di accordi sui semiconduttori. Nel suo *tour* statunitense, Modi ha incontrato anche Elon Musk, che ha promesso significativi investimenti di Tesla in India, con un possibile nuovo stabilimento. All'inizio del 2023, Apple aveva già annunciato la produzione dell'iPhone 14 in India. Il progetto è di ben più ampio respiro e punta alla realizzazione del 25% dei dispositivi al di fuori della Cina entro il 2025. Di fatto, l'India sta diventando il nuovo punto di riferimento della produzione mondiale, nell'ottica di affiancare alla Cina almeno un'altra piattaforma produttiva ("China Plus One"). Mark Mobius, il noto gestore specializzato in mercati emergenti, in un'intervista a Bloomberg del 20 giugno ha detto di vedere opportunità in India, dove la popolazione è più numerosa e più giovane e l'economia cresce più rapidamente di quella cinese. Tenuto conto che i Mercati Emergenti rappresentano una galassia ampia e molto articolata, che va dalla Cina all'America centro-meridionale passando per l'Europa dell'Est, all'interno di questa categoria l'India è destinata ad assumere progressivamente un ruolo di rilievo. della protratta volatilità nell'azionario, si sta già vedendo un'attenuazione dei rendimenti, che sta dando ossigeno soprattutto ai comparti più sicuri del reddito fisso e ristabilendo almeno in parte le consuete decorrelazioni tra *asset class*.

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 settembre 2023, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 24 luglio 2023 erano pari a 124.705.582,269 per un controvalore globale di euro 997.644,66.

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 30/06/2023		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	1.255.273.358	88,62	1.298.440.332	88,05
A1. Titoli di debito	1.093.793.259	77,21	1.071.433.367	72,66
A1.1 titoli di Stato	261.056.585	18,43	229.042.564	15,53
A1.2 altri	832.736.674	58,78	842.390.803	57,13
A2. Titoli di capitale	87.793	0,01		
A3. Parti di OICR	161.392.306	11,40	227.006.965	15,39
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	60.101.455	4,24	54.977.412	3,73
B1. Titoli di debito	59.766.934	4,22	54.977.412	3,73
B2. Titoli di capitale	334.521	0,02		
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	14.604.978	1,03	13.776.160	0,93
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	10.147.019	0,71	7.485.802	0,50
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	4.457.959	0,32	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	58.288.567	4,12	86.460.714	5,86
F1. Liquidità disponibile	68.105.910	4,81	87.315.668	5,92
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.351.244.288	95,40	1.171.448.031	79,44
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.361.061.631	-96,09	-1.172.302.985	-79,50
G. ALTRE ATTIVITÀ	28.123.184	1,99	21.063.774	1,43
G1. Ratei attivi	17.904.826	1,27	17.348.108	1,18
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	10.218.358	0,72	3.715.666	0,25
TOTALE ATTIVITÀ	1.416.391.542	100,00	1.474.718.392	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 30/06/2023	Relazione di gestione al 30/12/2022
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	8.048.058	23.227.441
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	8.815.448	8.715.495
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	8.815.448	8.715.495
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	660.623	548.634
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	656.251	544.808
M2. Proventi da distribuire	4.372	3.826
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	3.168.274	10.574.564
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	550.974	713.958
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	2.617.300	9.860.606
TOTALE PASSIVITÀ	20.692.403	43.066.134
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.395.699.139	1.431.652.258
I Numero delle quote in circolazione	21.385.607,556	21.817.023,341
LA Numero delle quote in circolazione	45.412.046,493	41.517.344,342
L Numero delle quote in circolazione	126.058.511,203	137.632.786,853
I Valore complessivo netto della classe	188.296.972	189.345.555
LA Valore complessivo netto della classe	362.418.847	327.734.709
L Valore complessivo netto della classe	844.983.320	914.571.994
I Valore unitario delle quote	8,805	8,679
LA Valore unitario delle quote	7,981	7,894
L Valore unitario delle quote	6,703	6,645

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.002.070,711
Quote rimborsate	13.576.346,361

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.263.731,906
Quote rimborsate	1.695.147,691

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	6.451.696,920
Quote rimborsate	2.556.994,769

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione trimestrale al 30/06/2023	Relazione di gestione trimestrale al 31/03/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	13.361.071	13.304.528	60.955.124
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	443.121	-240	1.606.890
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	772.316	2.227.872	-85.582.329
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.	1.948.448		-8.167.760
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	650.538	5.001.592	-137.148.774
A3.2 Titoli di capitale	-63.866		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-4.028.031	4.874.330	-19.515.192
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-5.740.417	-4.296.172	-15.561.542
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	7.343.180	21.111.910	-203.413.583
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	862.154	567.432	2.650.843
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	-459.592	102.579	-12.947.471
B2.2 Titoli di capitale	380.669		
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	877.102	242.992	-9.563.618
B3.2 Titoli di capitale	-396.331		
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			16.904
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	1.264.002	913.003	-19.843.342
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-3.097.439	202.786	5.363.122
C1.2 Su strumenti non quotati	-646.661	-1.272.809	-8.201.958
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	1.046.511	-3.048.034	-1.940.326
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione trimestrale al 30/06/2023	Relazione di gestione trimestrale al 31/03/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-103.107	-19.165.492	-87.812.599
E1.2 Risultati non realizzati	-4.957.998	9.463.520	20.475.347
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	1.431.263	16.034.512	1.522.615
E3.2 Risultati non realizzati	-69.223	13.572	1.609.097
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	2.210.528	24.252.968	-292.241.627
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-147.108	-344.174	-900.313
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-18	-94	-121.481
Risultato netto della gestione di portafoglio	2.063.402	23.908.700	-293.263.421
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR			
di cui classe I	-4.948.437	-5.071.395	-23.140.157
di cui classe LA	-378.078	-383.093	-1.697.366
di cui classe L	-1.283.420	-1.260.121	-5.396.499
di cui classe L	-3.286.939	-3.428.181	-16.046.292
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-41.530	-42.532	-193.719
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-136.902	-140.205	-638.588
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-12.199	-11.931	-46.356
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-79.407	-70.946	-346.140
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	350.150	326.178	408.876
I2. ALTRI RICAVI	381.554	458.394	462.095
I3. ALTRI ONERI	-235.965	-132.960	-394.687
Risultato della gestione prima delle imposte	-2.659.334	19.223.303	-317.152.097
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE		-5.994	-436.588
di cui classe I		-1.319	-56.068
di cui classe LA		-2.959	-96.002
di cui classe L		-1.716	-284.518
Utile/perdita dell'esercizio	-2.659.334	19.217.309	-317.588.685
di cui classe I	-72.885	2.813.769	-39.343.229
di cui classe LA	-726.752	4.264.380	-69.389.993
di cui classe L	-1.859.697	12.139.160	-208.855.463

La presente relazione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 24 luglio 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 30 giugno 2023.

A nostro giudizio, la relazione di gestione trimestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 giugno 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 e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 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



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, 22 settembre 2023

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Ferraioli', is written over a faint, light blue watermark of the PwC logo.

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)