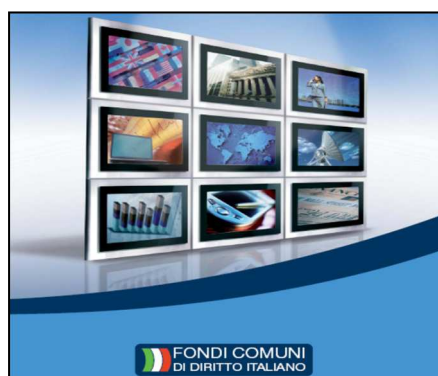




Relazione di gestione trimestrale al 29 settembre 2023 dei Fondi

Mediolanum Flessibile Strategico
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

RELAZIONE DI GESTIONE TRIMESTRALE AL 29 SETTEMBRE 2023

La relazione di gestione di riferimento al 29 settembre 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 contesto economico del terzo trimestre del 2023 è stato influenzato dalle ipotesi di rallentamento dell'economia mondiale. In particolare, l'attività economica globale ha frenato, risentendo del minore dinamismo di alcune economie emergenti e della stretta monetaria in atto nelle principali economie avanzate. Negli Stati Uniti, grazie alla ripresa degli investimenti fissi non residenziali e alla tenuta dei consumi, la crescita è rimasta sostanzialmente stabile, a differenza della Cina la cui attività economica ha rallentato significativamente in termini congiunturali, a causa della crisi del settore immobiliare e della debolezza della domanda interna ed estera.

L'inflazione, che della crescita nominale è la variabile macroeconomica preponderante nei Paesi sviluppati, continua a scendere, anche se la traiettoria di rientro verso l'obiettivo target del 2% stabilito dalle Banche Centrali è ancora lontano da raggiungere, nonostante le politiche monetarie sembrerebbero avere intrapreso un percorso di normalizzazione.

Negli Stati Uniti, la Federal Reserve dopo aver alzato di 25 punti base i tassi d'interesse (5,25% - 5,50%) durante il *Federal Open Market Committee* (FOMC) del 26 luglio, nel *meeting* del 20 settembre ha mantenuto i tassi invariati, segnalando tuttavia una revisione al rialzo delle stime di crescita e aggiungendo che i tassi potranno essere "*higher for longer*", come dicono gli analisti americani, ovvero a livelli più alti e per più tempo del previsto. Una mossa da colomba, dunque, offuscata da un atteggiamento da falco che ha fatto molto più presa sui mercati rispetto alla pausa nel percorso di strette monetarie. Ad esser "falco" è stato anche il cosiddetto *dot-plot*, ovvero la mappa delle previsioni per il futuro da parte dei governatori: dodici di diciannove credono che ci sarà un altro rialzo nel 2023 e la media dei tassi per il 2024 è prevista intorno al 5,1%. Relativamente allo stato dell'economia americana i mesi di agosto e settembre sono stati caratterizzati da dati di crescita e consumo sopra le attese. Il *report* mensile pubblicato dalla società americana ADP (*Automatic Data Processing Inc.*) che monitora l'occupazione privata non agricola negli Stati Uniti, ha segnato una nuova risalita del numero di occupati, non riconfermata tuttavia dai *Nonfarm Payrolls* (salariati del settore non agricolo), che hanno osservato un leggero miglioramento del bilanciamento tra domanda e offerta di lavoro. Il dato sui nuovi occupati oggetto di importanti revisioni sul dato di giugno, in agosto indica 187 mila unità aggiuntive, in calo rispetto alla lettura precedente che è stata rivista a 157 mila. Il tasso di disoccupazione è salito al 3,8% rimanendo tuttavia in prossimità dei minimi storici. Il dato sull'inflazione di settembre a/a è rimasto stabile a 3,7% rispetto ad agosto, ancora trainato dall'energia (+1,5% m/m, con benzina in crescita di +2,1% m/m). L'indice *core* ha registrato una variazione mensile di 0,3% m/m, in linea con le attese e con il dato di agosto, rallentando su base annua a 4,1% da 4,3% (un minimo da settembre 2021). I prezzi dei beni al

netto di alimentari ed energia sono rimasti in calo su base congiunturale (-0,4% da -0,1% m/m di agosto), grazie soprattutto agli ulteriori ribassi dei veicoli usati, e stagnanti su base tendenziale. I servizi al netto dell'energia hanno mostrato rincari di 0,6% m/m (5,7% a/a), in accelerazione rispetto ad agosto (0,4% m/m) e alla media degli ultimi 6 mesi, spinti dai servizi abitativi (0,6% m/m da 0,3%; tale componente dovrebbe però tornare a calare nei prossimi mesi) e da quelli sanitari (0,3% m/m da 0,1%). L'indice core al netto dei servizi abitativi è salito di un decimo nel mese, rallentando al 2% su base annua. In conclusione, gli ulteriori, sia pur gradualmente, miglioramenti sull'inflazione core dovrebbero consentire alla Fed di proseguire la fase attendista anche nella prossima riunione di novembre. Tuttavia, ancora non si può escludere del tutto che il FOMC decida un ulteriore rialzo dei tassi nella riunione del 13 dicembre. La decisione dipenderà interamente dai dati, soprattutto su mercato del lavoro e consumi, che restano più robusti del previsto. Collins (Fed di Boston), a commento dei dati sull'inflazione di settembre, ha dichiarato che ci vorrà del tempo per far tornare l'inflazione al target del 2% ma, nel breve periodo, i tassi elevati sui Treasury a lungo termine potrebbero ridurre la necessità di un ulteriore inasprimento della politica monetaria.

In Europa, prosegue il conflitto tra Russia e Ucraina, senza dare segnali che possano far sperare che la situazione possa essere risolta in tempi brevi. L'inflazione di settembre è uscita in linea con le attese e al ribasso rispetto al mese precedente sia sul dato *headline* al 4,3%, sia sul dato *core* che è rimasto al 4,5%. Dagli indicatori anticipatori, è emerso un peggioramento delle prospettive sulla crescita, con il settore manifatturiero e servizi in territorio di contrazione. I dati macroeconomici meno aggiornati hanno mostrato una produzione industriale in calo del -1,1% a luglio, e vendite al dettaglio scese dello 0,2% rispetto al mese precedente. Il mercato del lavoro è rimasto sostanzialmente stabile, con un tasso di disoccupazione stabile sui minimi storici, al 6,4%.

La Banca Centrale Europea (BCE) continua a mantenere una *stance* restrittiva conservando tuttavia un approccio *data-dependent*. Sia nel *meeting* di luglio sia nella riunione del 14 settembre la banca centrale ha alzato i tassi d'interesse di 25 punti base. L'ultimo incremento, - un rialzo morbido, da "colomba", il decimo consecutivo in 14 mesi - ha portato il tasso sui depositi al 4%, ai massimi dall'introduzione della moneta unica, quello principale al 4,5% e quello sui prestiti marginali al 4,75%. La decisione, presa con un consenso ampio ma non unanime, è stata vista come necessaria per ridurre ulteriormente l'inflazione. Nella stessa occasione la BCE ha presentato le sue previsioni: la crescita per il 2024 è ora vista all'1% dal precedente 1,5%, mentre l'inflazione dovrebbe raggiungere una media del 3,2% nel 2024.

In Italia, la fase ciclica ha mostrato di recente una spiccata volatilità. Dopo il forte rialzo nel primo trimestre, il PIL si è ridotto nel secondo, rispecchiando la flessione del valore aggiunto nell'industria e il venire meno dell'espansione nei servizi, pressoché ininterrotta dalla primavera del 2021 a seguito delle progressive riaperture dopo la crisi pandemica. Nel terzo trimestre l'attività sarebbe rimasta ancora fiacca sia nella manifattura sia nel terziario. Il netto rialzo del PIL nel primo trimestre è stato in buona parte compensato dal calo registrato nel secondo, maggiore delle attese. Nei mesi primaverili i consumi delle famiglie hanno rallentato, a fronte della tenuta del mercato del lavoro e del ristagno del reddito disponibile. La spesa per investimenti fissi è tornata a flettere, dopo una prolungata fase di espansione, collocandosi comunque su livelli di quasi il 25% superiori a quelli pre-pandemici; questa riduzione è riconducibile alla componente delle costruzioni, che ha risentito, specialmente per le abitazioni, della minore spinta derivante dalle misure di supporto fiscali. L'interscambio con l'estero ha fornito un contributo lievemente negativo per effetto del calo delle esportazioni, che riflette il deterioramento della domanda mondiale, e di una stazionarietà nelle importazioni. Infine, la produzione industriale è salita in agosto dello 0,2% (da -0,9 in luglio). Nel trimestre terminante in quel mese quasi il 60% dei settori dell'industria, che rappresentano circa metà della produzione, mostrano una flessione sui tre mesi precedenti. La debolezza dell'attività manifatturiera è ancora riconducibile ai comparti a maggiore intensità energetica, i cui livelli produttivi restano molto al di sotto di quelli pre-pandemici. Gli indicatori confermano la fiacchezza della domanda interna, che riflette l'inasprimento delle condizioni di accesso al credito, l'erosione dei redditi delle famiglie dovuta all'inflazione e la perdita di vigore del mercato del lavoro.

I mercati finanziari

		Variazione (pb)		Rendimento		
Mercati obbligazionari		Dal 30/12/2022 al 29/09/2023	3° trim.	29/09/2023	30/06/2023	30/12/2022
Rendimenti Governativi	Stati Uniti					
	2 anni	62	15	5,04%	4,90%	4,43%
	5 anni	61	45	4,61%	4,16%	4,00%
	10 anni	70	73	4,57%	3,84%	3,87%
	30 anni	74	84	4,70%	3,86%	3,96%
	Germania					
	2 anni	44	1	3,20%	3,20%	2,76%
	5 anni	20	23	2,78%	2,55%	2,58%
	10 anni	27	45	2,84%	2,39%	2,57%
	30 anni	49	65	3,04%	2,39%	2,55%
	Italia					
	2 anni	71	12	4,02%	3,90%	3,31%
	5 anni	17	45	4,20%	3,75%	4,03%
	10 anni	7	71	4,78%	4,07%	4,72%
	30 anni	46	81	5,25%	4,44%	4,79%
Spread	Italia - Germania					
	2 anni	27	11	0,81%	0,70%	0,55%
	10 anni	-20	26	1,94%	1,68%	2,14%
	Spagna - Germania					
	2 anni	23	10	0,38%	0,29%	0,15%
	10 anni	0	10	1,09%	0,99%	1,09%

	Variazione %		Livello		
 Mercati azionari	Dal 30/12/2022 al 29/09/2023	3° trim.	29/09/2023	30/06/2023	30/12/2022
Indici Mondiali					
MSCI All Country World	8,5%	-3,8%	657	683	605
MSCI World	9,6%	-3,8%	2.853	2.967	2.603
Indici Statunitensi					
Dow Jones I.A.	1,1%	-2,6%	33.508	34.408	33.147
S&P 500	11,7%	-3,6%	4.288	4.450	3.840
Nasdaq Comp.	26,3%	-4,1%	13.219	13.788	10.466
Indici Europei					
STOXX Europe 600	6,0%	-2,5%	450	462	425
EURO STOXX	7,5%	-4,4%	441	461	410
FTSE MIB	19,1%	0,0%	28.243	28.231	23.707
DAX	10,5%	-4,7%	15.387	16.148	13.924
CAC 40	10,2%	-3,6%	7.135	7.400	6.474
AEX	5,8%	-5,8%	729	774	689
IBEX 35	14,6%	-1,7%	9.428	9.593	8.229
SMI	2,2%	-2,8%	10.964	11.280	10.729
FTSE 100	2,1%	1,0%	7.608	7.532	7.452
Indici Asiatici					
NIKKEI 225	22,1%	-4,0%	31.858	33.189	26.095
S&P/ASX 200	0,1%	-2,1%	7.049	7.203	7.039
Hang Seng	-10,0%	-5,9%	17.810	18.916	19.781
Indici Emergenti					
MSCI Emerging Markets	-0,4%	-3,7%	953	989	956

	Variazione %		Livello		
Valute	Dal 30/12/2022 al 29/09/2023	3° trim.	29/09/2023	30/06/2023	30/12/2022
Eur Usd	-1,2%	-3,1%	1,057	1,091	1,071
Eur Gbp	-2,1%	0,9%	0,867	0,859	0,885
Eur Jpy	12,5%	0,3%	157,95	157,44	140,41

	Variazione %		Livello		
Materie Prime	Dal 30/12/2022 al 29/09/2023	3° trim.	29/09/23	30/06/23	30/12/22
Petrolio (Brent)	18,4%	28,5%	96,3	75,0	81,3
ORO	1,3%	-3,7%	1.848,6	1.919,4	1.824,0

	Variazione %		Livello		
Settori (MSCI World AC)	Dal 30/12/2022 al 29/09/2023	3° trim.	29/09/2023	30/06/2023	30/12/2022
Info Tech	27,6%	-6,35%	501,0	535,0	392,5
Health Care	-3,3%	-2,98%	331,2	341,4	342,4
Industrial	6,1%	-5,49%	301,1	318,6	283,7
Material	-1,9%	-4,55%	306,0	320,6	311,8
Cons. Discr.	16,5%	-5,07%	323,2	340,4	277,4
Financials	0,3%	-1,55%	132,6	134,7	132,2
Cons. Staples	-4,3%	-6,70%	255,6	274,0	267,1
Utilities	-11,4%	-9,24%	134,3	148,0	151,6
Real Estate	-8,4%	-7,25%	831,0	896,0	907,1
Tel. Services	24,9%	0,19%	88,0	87,8	70,4
Energy	5,0%	9,71%	253,1	230,7	241,0

VIX Index	-19,2%	28,92%	17,5	14	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.

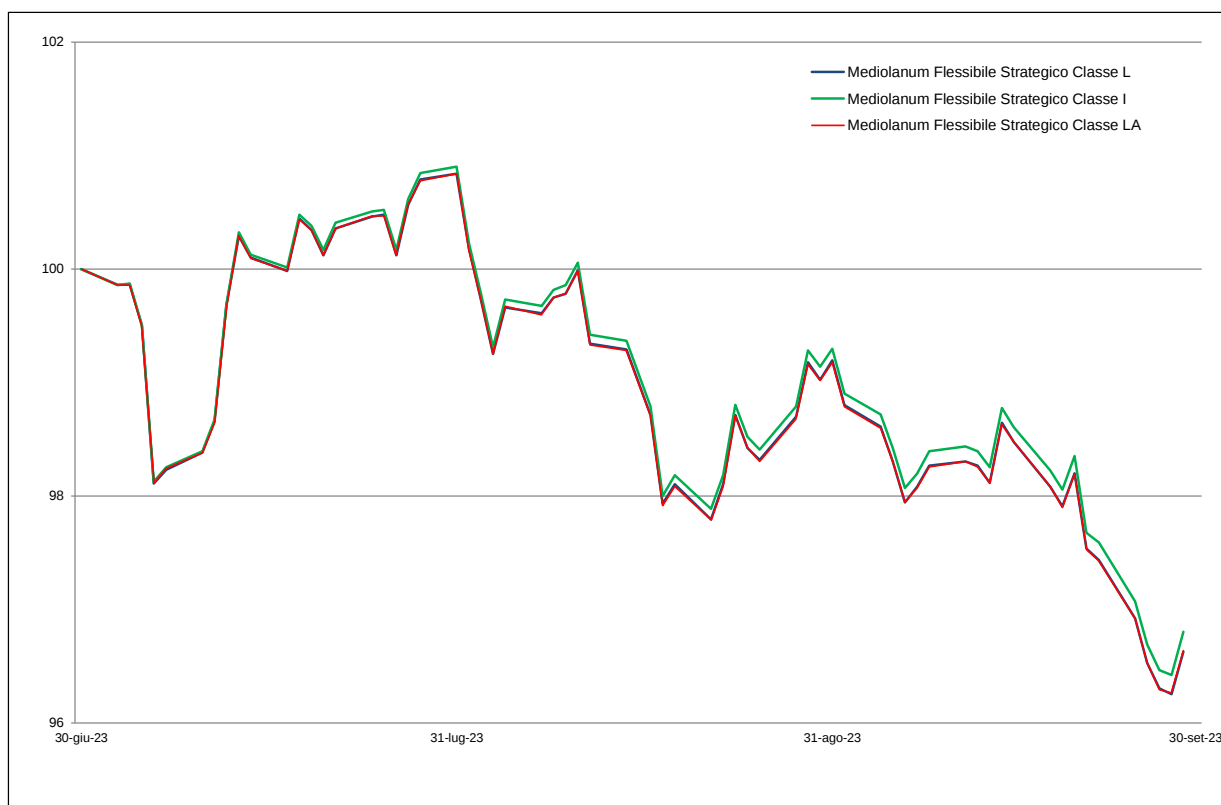
Mediolanum Flessibile Strategico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe L (-3,37%), per la classe LA (-3,36%), e per la classe I (-3,20%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Andamento del valore della quota nel 3° 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 alla componente obbligazionaria *corporate* il Fondo ha avuto sugli emittenti europei, non domestici, un'esposizione media del 32% ed è stato investito su titoli principalmente *senior* ed in misura contenuta su titoli subordinati di emittenti prevalentemente finanziari, mentre nell'allocazione per scadenze è stato privilegiato il tratto mediano della curva dei rendimenti (3-7 anni).

Con riferimento alla componente *corporate* italiana, nel trimestre di riferimento è proseguita l'attività di vendita dei titoli High Yield, al fine di ridurre il rischio complessivo di portafoglio e alla luce di un contesto macro ancora particolarmente incerto. Verso la fine del periodo, il rialzo "*dovish*" dei tassi di interesse da parte della Banca Centrale Europea, - con l'Istituto Centrale che ha sì aumentato i tassi di riferimento dello 0,25% ma ha lasciato intendere che quello attuato possa anche essere l'ultimo dell'attuale ciclo - ha costituito un'opportunità per acquistare titoli appartenenti al settore delle *utilities* e incrementare la *duration* media di portafoglio. Tale strategia, riflette la possibilità che nel medio termine la *performance* del Fondo possa beneficiare di politiche monetarie meno restrittive.

L'attività in titoli governativi è stata gestita in modo dinamico su tutte le scadenze con particolare attenzione ai titoli statunitensi ed europei presenti sul tratto intermedio della curva. Nella prima parte del trimestre, è stata aumentata la *duration* del portafoglio di circa mezzo anno. Tale approccio è stato mantenuto fino alla metà del periodo di riferimento in coincidenza con le aspettative di stabilizzazione dei tassi di interesse da parte delle Banche Centrali e anche grazie al lento ma continuo raffreddamento dell'inflazione. Successivamente, tenendo conto della volatilità derivante dai dati macroeconomici delle economie dei Paesi sviluppati si è deciso di ridurre la *duration* per poi riaumentarla a seguito del livello più alto dei rendimenti raggiunti dai titoli governativi.

Nel trimestre è comunque continuata l'attività di *relative value* sui titoli governativi e *corporate* e alla partecipazione al mercato primario.

Relativamente agli *asset* azionari, gli investimenti del Fondo sono stati orientati verso i mercati globali, con una allocazione mirata a sfruttare le rotazioni settoriali e geografiche su mercato. Tali investimenti sono stati effettuati tramite derivati quotati, con sottostante i principali indici internazionali, e titoli azionari selezionati tramite un processo di valutazione fondamentale. L'esposizione azionaria complessiva è stata oggetto di una marginale riduzione, riflettendo la generale cautela legata al quadro macroeconomico globale; è stata mantenuta una prevalenza di investimenti orientati ai mercati europei. In un'ottica di diversificazione sono stati effettuati degli investimenti sul mercato statunitense, mirati a sfruttare le dinamiche di *decoupling* geografico e di *momentum*.

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

Cina e "Higher for longer": e adesso?

Il mese di settembre si conclude all'insegna di due quesiti da una parte la Cina e dall'altra le implicazioni dettate dal nuovo tema: per quanto tempo i tassi resteranno alti?

Allo stato attuale, un intervento del governo cinese a sostegno di Evergrande appare improbabile. La liquidazione è una possibilità: in tal caso, gli obbligazionisti offshore potrebbero far valere i loro crediti nei confronti dei dirigenti, dei funzionari e dei beni offshore della società, recuperando così parte dell'investimento.

Resta il nodo dell'immobiliare cinese nel suo complesso. La bolla si sta sgonfiando e quanto più le autorità cinesi riusciranno ad affiancare l'economia e i mercati durante tale processo, tanto più contenute saranno le ripercussioni sul quadro nazionale e globale.

Riguardo alle banche centrali, la Fed sembra intenzionata a lasciar passare del tempo per poter quantificare gli esiti sull'economia della stretta monetaria avviata nel marzo del 2022 e decidere come andare avanti nel contenimento dell'inflazione verso l'obiettivo del 2%. Nel breve termine, un taglio dei tassi sembra ragionevolmente potersi escludere.

In Europa i tassi hanno raggiunto un livello tale da contribuire a contenere l'inflazione ed è quindi possibile che in autunno il Consiglio direttivo della BCE opti per una pausa. Anche in questo caso nell'ambito di un iter di inasprimento della politica monetaria che richiederà tempo per trasmettersi all'economia.

Le implicazioni per l'obbligazionario

L'investimento obbligazionario, che nella prima parte dell'anno ha riguadagnato il suo ruolo di diversificatore, oggi pone gli investitori di fronte a una serie di riflessioni.

I rendimenti attuali sono certamente appetibili. E se da una parte l'"higher for longer" ha deluso le attese di una rapida ripresa dei corsi obbligazionari, dall'altro l'estensione della permanenza dei tassi a livelli elevati aumenta le possibilità di una significativa frenata economica il prossimo anno. In tal caso, proprio l'obbligazionario, soprattutto quello a lungo termine, potrebbe prima o poi arrivare a incorporare questa aspettativa, a beneficio dei corsi.

Soprattutto se si ritiene che i tassi "più alti più a lungo" presto o tardi faranno sentire le loro ripercussioni sull'economia, la scelta meno indicata oggi sembra quella di rinunciare al potenziale di diversificazione che può offrire l'obbligazionario rispetto all'azionario.

Le implicazioni per l'azionario

Rimane il fatto che l'ipotesi di una pesante recessione sembra per il momento rinviata. L'economia che tiene è sempre una buona notizia per l'azionario, ma bisognerà continuare a monitorare le decisioni di politica monetaria delle banche centrali, tenuto conto che tassi troppo alti per troppo tempo possono arrivare a pesare sui dati, sul clima di fiducia e, di riflesso, sull'equity.

Sulla parte equity le incertezze alle quali abbiamo assistito hanno creato qualche modesta oscillazione di breve periodo e, in prospettiva, non è esclusa un po' di volatilità nelle prossime settimane.

L'attuale fase di flessione dei corsi azionari, giustificata dal rialzo dei rendimenti obbligazionari e dall'atteggiamento restrittivo delle banche centrali, dovrebbe, nel corso del quarto trimestre, lasciare spazio a un clima più favorevole sulle Borse, alla luce del quadro inflazionistico in miglioramento e di un ritmo di crescita del ciclo economico e degli utili aziendali in positiva progressione.

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 25 Ottobre 2023, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 23 Ottobre 2023 erano pari a 38.318.582,133 per un controvalore globale di euro 229.911,49.

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

b) valutazione dei titoli

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

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

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

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

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

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 29/09/2023		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	479.081.399	97,66	475.234.027	97,22
A1. Titoli di debito	369.976.514	75,42	393.911.906	80,58
A1.1 titoli di Stato	147.853.784	30,14	224.182.226	45,86
A1.2 altri	222.122.730	45,28	169.729.680	34,72
A2. Titoli di capitale	109.104.885	22,24	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	4.568.030	0,93	5.222.829	1,07
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	4.568.030	0,93	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	1.443.198	0,29	5.142.063	1,05
F1. Liquidità disponibile	339.448	0,07	7.553.102	1,55
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	85.036.886	17,33	86.070.780	17,61
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-83.933.136	-17,11	-88.481.819	-18,11
G. ALTRE ATTIVITÀ	5.499.196	1,12	3.225.620	0,66
G1. Ratei attivi	3.895.330	0,79	2.886.981	0,59
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.603.866	0,33	338.639	0,07
TOTALE ATTIVITÀ	490.591.823	100,00	488.827.352	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 29/09/2023	Relazione di gestione al 30/12/2022
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	7.534.733	
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	515.294	115.094
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	515.294	115.094
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	137.770	235.852
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	137.770	235.852
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	398.457	1.327.712
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	200.237	188.116
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	198.220	1.139.596
TOTALE PASSIVITÀ	8.586.254	1.678.658
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	482.005.569	487.148.694
I Numero delle quote in circolazione	19.339.005,476	19.734.135,971
LA Numero delle quote in circolazione	20.870.312,333	19.355.045,852
L Numero delle quote in circolazione	38.711.955,845	42.649.250,922
I Valore complessivo netto della classe	132.952.965	132.137.778
LA Valore complessivo netto della classe	129.579.118	117.654.466
L Valore complessivo netto della classe	219.473.486	237.356.450
I Valore unitario delle quote	6,875	6,696
LA Valore unitario delle quote	6,209	6,079
L Valore unitario delle quote	5,669	5,565

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	863.360,250
Quote rimborsate	4.800.655,327

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.470.761,658
Quote rimborsate	1.865.892,153

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.321.479,839
Quote rimborsate	1.806.213,358

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione trimestrale al 29/09/2023	Relazione di gestione trimestrale al 30/06/2023	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	2.365.024	2.132.386	8.073.240
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	322.644	2.137.233	2.286.726
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			223.719
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	220.752	212.432	-7.875.470
A2.2 Titoli di capitale	-1.677.351	4.782.952	-179.769
A2.3 Parti di O.I.C.R.		-67.264	-6.148.426
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-4.601.558	-2.288.792	-65.411.710
A3.2 Titoli di capitale	-5.272.465	-1.985.854	-2.116.568
A3.3 Parti di O.I.C.R.		78.376	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	132.455	-10.324	70.699
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-8.510.499	4.991.145	-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	-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	-7.320
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-2.132.246	742.726	3.179.006
C1.2 Su strumenti non quotati	-212.605		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	-1.160	-237.134	-115.094
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione trimestrale al 29/09/2023	Relazione di gestione trimestrale al 30/06/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-1.641.717	-14.239	-7.533.277
E1.2 Risultati non realizzati	-1.368.182	-95.590	1.206.310
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-753.243	-259.458	-811.359
E3.2 Risultati non realizzati	33.851	-10.319	-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	-14.585.801	5.118.117	-75.161.042
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-60.043	-34.525	-223.565
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-2	-1	-21.830
Risultato netto della gestione di portafoglio	-14.645.846	5.083.591	-75.406.437
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.615.938	-1.634.931	-7.126.977
di cui classe I	-272.693	-275.384	-1.197.450
di cui classe LA	-488.620	-475.981	-1.884.616
di cui classe L	-854.625	-883.566	-4.044.911
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-14.589	-14.757	-62.904
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-48.092	-48.646	-207.360
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-7.527	-7.527	-27.771
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-12.230	-12.231	-62.557
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	2.935	9.087	4.202
I2. ALTRI RICAVI	39.474	30.859	66.143
I3. ALTRI ONERI	-225.104	-308.273	-1.242.148
Risultato della gestione prima delle imposte	-16.526.917	3.097.172	-84.065.809
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-96.600	-86.832	-524.030
di cui classe I	-26.626	-23.921	-142.098
di cui classe LA	-25.457	-22.145	-121.828
di cui classe L	-44.517	-40.766	-260.104
Utile/perdita dell'esercizio	-16.623.517	3.010.340	-84.589.839
di cui classe I	-4.410.240	1.004.774	-22.286.229
di cui classe LA	-4.474.003	716.362	-19.532.237
di cui classe L	-7.739.274	1.289.204	-42.771.373

La presente relazione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 23 ottobre 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”) per il trimestre chiuso al 29 settembre 2023, 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.

A nostro giudizio, la relazione di gestione trimestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 settembre 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 pA, 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.

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,

PricewaterhouseCoopers SpA

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

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 e 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, 19 dicembre 2023

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "G. Ferraioli".

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

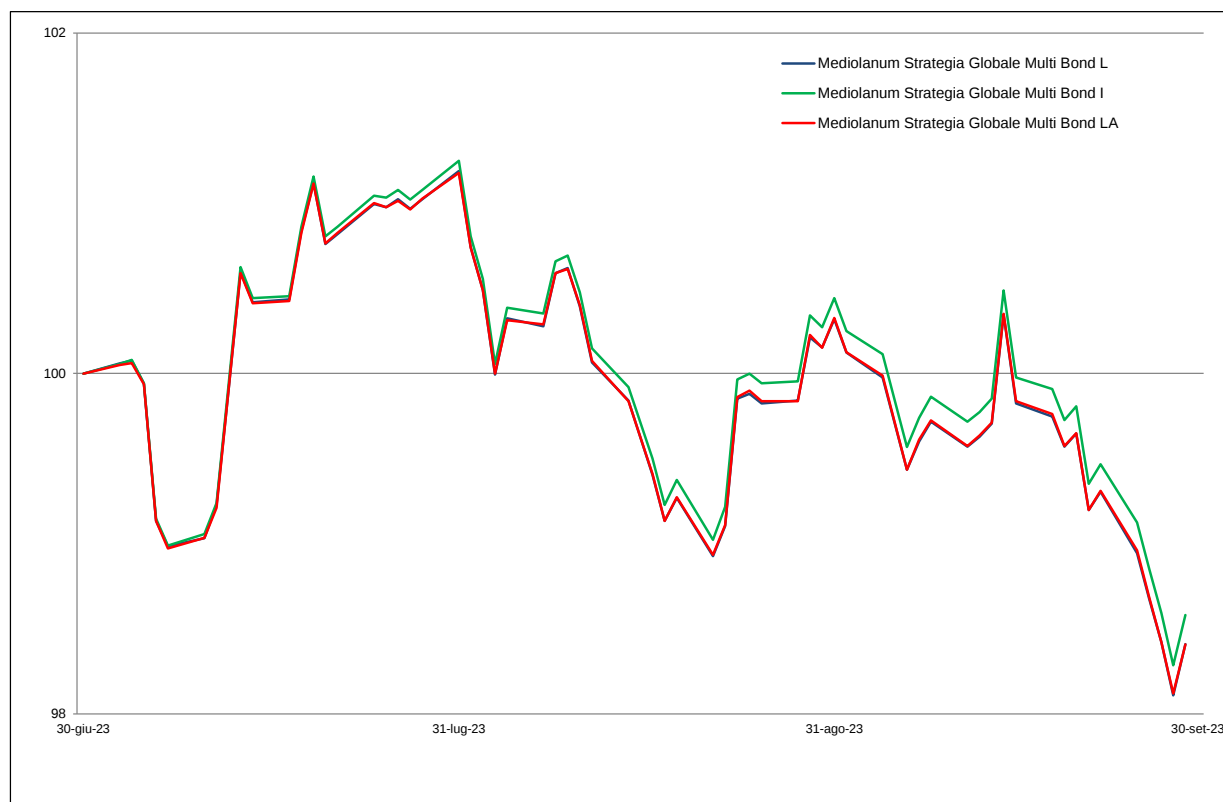
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe L (-1,59%), per la classe LA (-1,59%) e per la classe I (-1,42%), 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 3° 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

In un contesto caratterizzato da alti tassi di interesse e da un atteggiamento sempre più aggressivo da parte delle principali Banche Centrali, il mercato obbligazionario ha avuto una *performance* negativa.

L'indice Global Aggregate è sceso dello 0,7% e i mercati governativi hanno sottoperformato in misura maggiore, in particolare quelli a più lunga scadenza, con il Treasury americano particolarmente debole (il titolo a 10 anni ha raggiunto un rendimento pari al 4,6% alla fine di settembre). Questo, unitamente all'aumento del prezzo del petrolio (da \$ 70 a \$ 90) ha contribuito all'aumento della volatilità nel breve termine. Discorso diverso vale per i segmenti a più alto rischio del mercato obbligazionario, come i mercati emergenti (sia in valuta locale che in dollari americani) e l'indice Global High Yield che hanno avuto ritorni positivi.

Tenuto conto delle dinamiche negative dei mercati obbligazionari, le stesse si sono riflesse anche sulla performance del Fondo. A seguito dell'aumento dei rendimenti dei titoli di Stato Morgan Stanley e MIFL hanno performato negativamente dato la loro alta *duration*.

La *performance* dei gestori dei mercati emergenti è stata influenzata negativamente dal ritmo della ripresa in Cina, che ha continuato a sorprendere in negativo. Il gestore delegato Neuberger Berman ha mantenuto un'esposizione più elevata alle obbligazioni high yield e una minore esposizione in titoli *investment grade*, strategia che ha avuto un impatto positivo sul Fondo nell'ultimo mese del periodo considerato.

PGIM ha continuato a concentrarsi sulle obbligazioni con rating BB e, in misura leggermente minore, sugli emittenti con rating BBB con fondamentali solidi e spread interessanti ma, nel complesso l'allocazione ha performato negativamente.

BlueBay ha mantenuto un approccio diversificato, con una minore esposizione agli Stati Uniti focalizzandosi sull'Europa particolarmente sul settore finanziario, che rimane un tema chiave di investimento in un contesto in cui i tassi di interesse rimangono elevati.

DWS e Brigade hanno entrambi contribuito positivamente alla performance del Fondo. La maggiore esposizione di Brigade in titoli *healthcare* e *media*, che il manager delegato favorisce per la solidità del modello di business grazie al contributo dei flussi di cassa ricorrenti, ha avuto impatto positivo sulle performance; unitamente alla strategia di favorire le imprese con business di alta qualità in settori meno ciclici.

Per quanto attiene l'attività di portafoglio, si evidenzia che la gestione, dopo aver aumentato la *duration* di 0,25 anni nel periodo precedente, nel corso del trimestre considerato è stata aumentata marginalmente, valutando l'ipotesi che le Banche Centrali si stiano avvicinando alla fine del ciclo di rialzo dei tassi di interesse. Infine, MIFL ha introdotto un'esposizione alla parte breve della curva dei Gilt del Regno Unito sulla convinzione che le aspettative di rialzo dei tassi da parte della banca inglese siano eccessive. Questa posizione è stata chiusa a fine settembre con contributo positivo.

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

Cina e "Higher for longer": e adesso?

Il mese di settembre si conclude all'insegna di due quesiti da una parte la Cina e dall'altra le implicazioni dettate dal nuovo tema: per quanto tempo i tassi resteranno alti?

Allo stato attuale, un intervento del governo cinese a sostegno di Evergrande appare improbabile. La liquidazione è una possibilità: in tal caso, gli obbligazionisti offshore potrebbero far valere i loro crediti nei confronti dei dirigenti, dei funzionari e dei beni offshore della società, recuperando così parte dell'investimento.

Resta, il nodo dell'immobiliare cinese nel suo complesso. La bolla si sta sgonfiando e quanto più le autorità cinesi riusciranno ad affiancare l'economia e i mercati durante tale processo, tanto più contenute saranno le ripercussioni sul quadro nazionale e globale.

Riguardo alle banche centrali, la Fed sembra intenzionata a lasciar passare del tempo per poter quantificare gli esiti sull'economia della stretta monetaria avviata nel marzo del 2022 e decidere come andare avanti nel contenimento dell'inflazione verso l'obiettivo del 2%. Nel breve termine, un taglio dei tassi sembra ragionevolmente potersi escludere.

In Europa i tassi hanno raggiunto un livello tale da contribuire a contenere l'inflazione ed è quindi possibile che in autunno il Consiglio direttivo della BCE opti per una pausa. Anche in questo caso nell'ambito di un iter di inasprimento della politica monetaria che richiederà tempo per trasmettersi all'economia.

Le implicazioni per l'obbligazionario

L'investimento obbligazionario, che nella prima parte dell'anno ha riguadagnato il suo ruolo di diversificatore, oggi pone gli investitori di fronte a una serie di riflessioni.

I rendimenti attuali sono certamente appetibili. E se da una parte l'"higher for longer" ha deluso le attese di una rapida ripresa dei corsi obbligazionari, dall'altro l'estensione della permanenza dei tassi a livelli elevati aumenta le possibilità di una significativa frenata economica il prossimo anno. In tal caso, proprio l'obbligazionario, soprattutto quello a lungo termine, potrebbe prima o poi arrivare a incorporare questa aspettativa, a beneficio dei corsi.

Soprattutto se si ritiene che i tassi "più alti più a lungo" presto o tardi faranno sentire le loro ripercussioni sull'economia, la scelta meno indicata oggi sembra quella di rinunciare al potenziale di diversificazione che può offrire l'obbligazionario rispetto all'azionario.

Le implicazioni per l'azionario

Rimane il fatto che l'ipotesi di una pesante recessione sembra per il momento rinviata. L'economia che tiene è sempre una buona notizia per l'azionario, ma bisognerà continuare a monitorare le decisioni di politica monetaria delle banche centrali, tenuto conto che tassi troppo alti per troppo tempo possono arrivare a pesare sui dati, sul clima di fiducia e, di riflesso, sull'equity.

Sulla parte equity le incertezze alle quali abbiamo assistito hanno creato qualche modesta oscillazione di breve periodo e, in prospettiva, non è esclusa un po' di volatilità nelle prossime settimane.

L'attuale fase di flessione dei corsi azionari, giustificata dal rialzo dei rendimenti obbligazionari e dall'atteggiamento restrittivo delle banche centrali, dovrebbe, nel corso del quarto trimestre, lasciare spazio a un clima più favorevole sulle Borse, alla luce del quadro inflazionistico in miglioramento e di un ritmo di crescita del ciclo economico e degli utili aziendali in positiva progressione.

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 14 dicembre 2023, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 23 ottobre 2023 erano pari a 120.201.122,058 per un controvalore globale di euro 961.608,98.

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

Criteri di valutazione

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

a) registrazione delle operazioni

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

b) valutazione dei titoli

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

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

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

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

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

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 29/09/2023		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	1.238.853.813	89,85	1.298.440.332	88,05
A1. Titoli di debito	1.079.961.311	78,33	1.071.433.367	72,66
A1.1 titoli di Stato	257.018.558	18,64	229.042.564	15,53
A1.2 altri	822.942.753	59,69	842.390.803	57,13
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	158.892.502	11,52	227.006.965	15,39
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	57.498.582	4,17	54.977.412	3,73
B1. Titoli di debito	57.153.872	4,14	54.977.412	3,73
B2. Titoli di capitale	344.710	0,03		
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	12.924.069	0,94	13.776.160	0,93
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	7.639.938	0,56	7.485.802	0,50
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	5.284.131	0,38	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	33.928.542	2,46	86.460.714	5,86
F1. Liquidità disponibile	60.306.757	4,37	87.315.668	5,92
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.334.739.436	96,80	1.171.448.031	79,44
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.361.117.651	-98,71	-1.172.302.985	-79,50
G. ALTRE ATTIVITÀ	35.608.781	2,58	21.063.774	1,43
G1. Ratei attivi	18.427.911	1,33	17.348.108	1,18
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	17.180.870	1,25	3.715.666	0,25
TOTALE ATTIVITÀ	1.378.813.787	100,00	1.474.718.392	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 29/09/2023	Relazione di gestione al 30/12/2022
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	12.656.918	23.227.441
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	7.987.784	8.715.495
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	7.987.784	8.715.495
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	1.305.367	548.634
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.300.995	544.808
M2. Proventi da distribuire	4.372	3.826
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	1.637.429	10.574.564
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	573.052	713.958
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1.064.377	9.860.606
TOTALE PASSIVITÀ	23.587.498	23.587.498
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.355.226.289	1.431.652.258
I Numero delle quote in circolazione	21.385.626,867	21.817.023,341
LA Numero delle quote in circolazione	46.671.149,820	41.517.344,342
L Numero delle quote in circolazione	121.876.132,848	137.632.786,853
I Valore complessivo netto della classe	185.631.073	189.345.555
LA Valore complessivo netto della classe	366.560.961	327.734.709
L Valore complessivo netto della classe	803.034.255	914.571.994
I Valore unitario delle quote	8,680	8,679
LA Valore unitario delle quote	7,854	7,894
L Valore unitario delle quote	6,589	6,645

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.924.008,939
Quote rimborsate	18.680.662,944

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.923.782,051
Quote rimborsate	2.355.178,525

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	9.174.691,547
Quote rimborsate	4.020.886,069

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione trimestrale al 29/09/2023	Relazione di gestione trimestrale al 30/06/2023	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	13.921.087	13.361.071	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	1.606.890
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	318.774	772.316	-85.582.329
A2.2 Titoli di capitale	-124.565		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		1.948.448	-8.167.760
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-3.243.026	650.538	-137.148.774
A3.2 Titoli di capitale	63.866	-63.866	
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-2.499.803	-4.028.031	-19.515.192
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-1.109.162	-5.740.417	-15.561.542
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	7.327.171	7.343.180	-203.413.583
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	817.408	862.154	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	-97.610	-459.592	-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	-2.334.938	877.102	-9.563.618
B3.2 Titoli di capitale	10.190	-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	-1.604.950	1.264.002	-19.843.342
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-4.397.921	-3.097.439	5.363.122
C1.2 Su strumenti non quotati	3.628.450	-646.661	-8.201.958
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	932.075	1.046.511	-1.940.326
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione trimestrale al 29/09/2023	Relazione di gestione trimestrale al 30/06/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	1.138.897	-103.107	-87.812.599
E1.2 Risultati non realizzati	-21.753.038	-4.957.998	20.475.347
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-1.715.478	1.431.263	1.522.615
E3.2 Risultati non realizzati	-235.537	-69.223	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	-16.680.331	2.210.528	-292.241.627
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-58.825	-147.108	-900.313
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-877	-18	-121.481
Risultato netto della gestione di portafoglio	-16.740.033	2.063.402	-293.263.421
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-4.856.105	-4.948.437	-23.140.157
di cui classe I	-375.753	-378.078	-1.697.366
di cui classe LA	-1.377.113	-1.283.420	-5.396.499
di cui classe L	-3.103.239	-3.286.939	-16.046.292
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-40.788	-41.530	-193.719
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-134.455	-136.902	-638.588
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-12.199	-12.199	-46.356
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-130.843	-79.407	-346.140
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	160.328	350.150	408.876
I2. ALTRI RICAVI	353.728	381.554	462.095
I3. ALTRI ONERI	-170.826	-235.965	-394.687
Risultato della gestione prima delle imposte	-21.571.193	-2.659.334	-317.152.097
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-2.872		-436.588
di cui classe I	-391		-56.068
di cui classe LA	-767		-96.002
di cui classe L	-1.714		-284.518
Utile/perdita dell'esercizio	-21.574.065	-2.659.334	-317.588.685
di cui classe I	-2.669.389	-72.885	-39.343.229
di cui classe LA	-5.940.364	-726.752	-69.389.993
di cui classe L	-12.964.312	-1.859.697	-208.855.463

La presente relazione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 23 ottobre 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”) per il trimestre chiuso al 29 settembre 2023, 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.

A nostro giudizio, la relazione di gestione trimestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 settembre 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 pA, 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.

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,

PricewaterhouseCoopers SpA

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

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 e 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, 19 dicembre 2023

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "G. Ferraioli".

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)