

Relazione di gestione semestrale al 28 giugno 2024 dei Fondi

Mediolanum Risparmio Dinamico
Mediolanum Strategia Euro High Yield
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia

RELAZIONE DI GESTIONE SEMESTRALE DEI FONDI AL 28 GIUGNO 2024

La relazione di gestione di riferimento al 28 giugno 2024 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 semestrale 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 semestre.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Signori Partecipanti,

Il periodo di riferimento è stato caratterizzato da uno scenario economico complesso e dinamico. Le tensioni geopolitiche e le azioni delle banche centrali per contrastare l'inflazione, unite a economie più robuste del previsto, hanno plasmato un contesto macroeconomico diversificato, influenzando significativamente l'andamento dei mercati finanziari globali e le prospettive economiche.

Le tensioni geopolitiche in Medio Oriente hanno inizialmente generato volatilità nei mercati europei. Tuttavia, l'attenzione internazionale e le pressioni per una risoluzione pacifica hanno contribuito a stabilizzare la situazione, evitando un'escalation del conflitto. Contestualmente, le aspettative degli investitori sull'inflazione sono cambiate notevolmente, influenzando le previsioni sui tagli dei tassi di interesse da parte delle principali banche centrali: in Europa, le previsioni sono passate da oltre sei tagli attesi all'inizio dell'anno a un prossimo taglio a settembre e una terza, e ultima riduzione del costo del denaro, entro la fine dell'anno, oltre a quello già effettuato a giugno, mentre negli Stati Uniti, le aspettative di più di sei tagli sono state ridimensionate a poco più di uno entro la fine del 2024.

In Europa, nella riunione del 6 giugno, la Banca Centrale Europea (BCE) si è allineata al trend globale di riduzione dei tassi di interesse, tagliandoli dello 0,25%, segnando il primo taglio dal 2019 (i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, marginali e sui depositi sono ora rispettivamente al 4,25%, 4,50% e 3,75%). La presidente Christine Lagarde ha sottolineato "che il percorso di riduzione dei tassi sarà accidentato e dipendente dai dati economici". La BCE ha rivisto al rialzo le previsioni di inflazione, indicando un +2,5% per il 2024 e un +2,2% per il 2025, con ipotesi di crescita economica del +0,9% per il 2024 e del +1,4% per il 2025.

Negli Stati Uniti, la Federal Reserve (Fed) ha mantenuto i tassi nella forchetta 5,25%-5,50% nella riunione dell'11 e 12 giugno, per la settima volta consecutiva. Le nuove previsioni del "dot plot" indicano un solo taglio dei tassi nel 2024, a causa di un'inflazione più persistente del previsto. Le attese per fine 2024 vedono l'inflazione al 2,6%.

La Banca del Giappone ha mantenuto i tassi tra lo 0% e lo 0,1%, riducendo gli acquisti di titoli di Stato, mentre la Bank of England (BoE) ha mantenuto i tassi al 5,25%, contrariamente alle aspettative di un taglio. In Cina, i tassi sono rimasti invariati per sostenere la ripresa economica.

Nel secondo trimestre del 2024, i mercati finanziari hanno mantenuto un clima di fiducia, nonostante segnali di volatilità legati al rischio politico. L'anno è stato definito "l'anno più elettorale di sempre" dall'Economist, con quaranta paesi chiamati al voto. Le elezioni europee hanno portato in evidenza preoccupazioni sulla stabilità politica che si sono riflesse in una reazione degli spread della Francia e dei periferici in una fase in cui il ruolo delle autorità nell'impostare politiche economiche, sia fiscali sia monetarie, assume un'importanza cruciale. Questo contesto ha generato alcune turbolenze, ma l'economia globale ha mostrato una resilienza maggiore del previsto e l'inflazione ha iniziato a dare segni di raffreddamento, specialmente negli Stati Uniti. I dati recenti indicano un progressivo rallentamento dei prezzi, con alcune battute d'arresto. In America, l'indice CPI dei prezzi al consumo è salito del +3,3% su base annua a maggio, invariato rispetto al mese precedente, e l'indice core è aumentato del +3,4%, meno delle attese. L'indice dei prezzi della spesa per consumi personali (PCE), la misura preferita dalla Fed, ha registrato variazioni inferiori rispetto ai mesi precedenti.

In Europa, l'inflazione è scesa al +2,5% a giugno, mentre i prezzi alla produzione sono diminuiti dello 0,2% a maggio. In Cina, l'inflazione annua è rimasta allo 0,3% a maggio. In Giappone, l'inflazione è cresciuta del +2,5% su base annua a maggio, con aumenti significativi nei prezzi dell'energia e degli alimentari.

Le ultime letture sull'inflazione, che sembra essersi stabilizzata nel breve periodo, mantengono elevata l'incertezza sulle prossime mosse delle banche centrali, sia in termini di tempistica sia di entità. Questo cambiamento guidato da dati macroeconomici superiori alle stime degli analisti dimostra una resilienza delle principali economie mondiali, in particolare quella americana. In tale contesto, i dati sui PMI di giugno indicano che l'attività economica nelle principali economie del G4 (USA, Eurozona, Regno Unito e Giappone) è cresciuta per il settimo mese consecutivo, sebbene con un ritmo più debole rispetto ai mesi precedenti.

Relativamente all'Italia, l'inflazione di giugno è aumentata dello 0,8% su base annua, confermando l'andamento dei due mesi precedenti. Secondo i dati preliminari divulgati dall'Istat sui prezzi al consumo, anche l'inflazione di fondo, al netto degli energetici e degli alimentari freschi, resta stabile al 2,0%. Un lieve calo si è registrato su base mensile: l'inflazione attesa sarebbe cresciuta dello 0,1%, dallo 0,2% di maggio. In un contesto di tassi di interesse elevati che frenano consumi e investimenti privati, l'impiego dei fondi del PNRR (Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza) è determinante per la crescita del Paese. L'implementazione del Piano può favorire la crescita del PIL, anche nel breve periodo "diversi scenari di attivazione del Piano mostrano che una piena realizzazione delle risorse programmate può portare a una crescita economica più solida rispetto a una realizzazione parziale, che comporterebbe una stagnazione o una crescita molto limitata (Banca d'Italia)." In conclusione, la prima metà del 2024 presenta un panorama economico complesso ma con segnali positivi. La riduzione dell'inflazione, la crescita dei salari reali e un efficace utilizzo delle risorse del PNRR sono fattori chiave per sostenere la crescita economica dell'Italia, nonostante le incertezze globali e le sfide persistenti.

I mercati finanziari

Mercati obbligazionari		Variazione (pb)		Rendimento			
		Dal 29/12/2023 al 28/06/2024	2° trim.	28/06/2024	28/03/2024	29/12/2023	
Stati Uniti							
Rendimenti Governativi	2 anni	50	13	4,75%	4,62%	4,25%	
	5 anni	53	16	4,38%	4,21%	3,85%	
	10 anni	52	20	4,40%	4,20%	3,88%	
	30 anni	53	22	4,56%	4,34%	4,03%	
	Germania						
	2 anni	43	-1	2,83%	2,85%	2,40%	
	5 anni	53	16	2,48%	2,32%	1,95%	
	10 anni	48	20	2,50%	2,30%	2,02%	
	30 anni	43	24	2,69%	2,46%	2,26%	
	Italia						
	2 anni	54	10	3,53%	3,43%	2,99%	
	5 anni	52	35	3,58%	3,23%	3,07%	
	10 anni	37	39	4,07%	3,68%	3,70%	
	30 anni	24	37	4,62%	4,24%	4,37%	
	Italia - Germania						
	2 anni	11	11	0,70%	0,58%	0,58%	
10 anni	-10	19	1,57%	1,38%	1,68%		
Spagna - Germania							
2 anni	-23	16	0,32%	0,16%	0,55%		
10 anni	-5	5	0,92%	0,86%	0,97%		
Spread							

Il primo semestre del 2024, dopo aver sperimentato un *sell-off* nei primi quattro mesi dell'anno, si conclude con maggio che è stato uno dei mesi più positivi per i mercati obbligazionari seppur con risultati divergenti tra le varie aree geografiche e *asset class*. I principali titoli governativi hanno registrato un progressivo aumento dei rendimenti su tutti i tratti della curva.

Negli Stati Uniti il rendimento del Treasury a 2 anni è passato dal 4,25% di inizio anno al 4,75% di fine semestre, a seguito di un *repricing* delle aspettative del taglio dei tassi da parte della Fed. In aumento anche i rendimenti degli omologhi tedeschi e italiani, rispettivamente di 43 e 54 bps da inizio anno con la BCE che ha attuato la prima riduzione del costo del denaro a giugno senza definire il percorso per il prossimo futuro. Questo ha comportato un allargamento dello *spread* BTP-BUND in area 150. Infine, le elezioni europee di giugno hanno generato un'ondata di avversione al rischio, dopo che in Francia, Macron ha indetto nuove elezioni in risposta alla schiacciante vittoria della destra di Le Pen. I tassi hanno risposto di conseguenza, con lo *spread* francese

che è andato a toccare i livelli del 2017, oltre quota 80 bps e il bund che invece ha registrato il classico movimento di *flight to quality*.

Mercati azionari	Variazione %		Livello		
	Dal 29/12/2023 al 28/06/2024	2° trim.	28/06/2024	28/03/2024	29/12/2023
Indici Mondiali					
MSCI All Country World	10,3%	2,4%	802	783	727
MSCI World	10,8%	2,2%	3.512	3.437	3.169
Indici Statunitensi					
Dow Jones I.A.	3,8%	-1,7%	39.119	39.807	37.690
S&P 500	14,5%	3,9%	5.460	5.254	4.770
Nasdaq Comp.	18,1%	8,3%	17.733	16.379	15.011
Indici Europei					
STOXX Europe 600	6,8%	-0,2%	511	513	479
EURO STOXX	5,8%	-3,6%	502	520	474
FTSE MIB	9,2%	-4,6%	33.154	34.750	30.352
DAX	8,9%	-1,4%	18.235	18.492	16.752
CAC 40	-0,8%	-8,9%	7.479	8.206	7.543
AEX	17,4%	4,8%	924	882	787
IBEX 35	8,3%	-1,2%	10.944	11.075	10.102
SMI	7,7%	2,2%	11.994	11.730	11.138
FTSE 100	5,6%	2,7%	8.164	7.953	7.733
Indici Asiatici					
NIKKEI 225	18,3%	-1,5%	39.583	40.168	33.464
S&P/ASX 200	2,3%	-1,6%	7.767	7.897	7.591
Hang Seng	3,9%	7,1%	17.719	16.541	17.047
Indici Emergenti					
MSCI Emerging Markets	6,1%	4,4%	1.086	1.040	1.024

Nei primi sei mesi dell'anno i mercati azionari hanno ottenuto delle *performance* decisamente positive a livello aggregato, pur nell'ambito di una certa differenza tra le diverse aree geografiche mondiali.

Il positivo *sentiment* sull' *asset class* azionaria è da ricercarsi nella favorevole evoluzione del quadro macroeconomico globale verso uno scenario di progressiva riduzione delle spinte inflazionistiche insite nel sistema, in un contesto di sostanziale tenuta dei livelli di crescita e di buona salute del mercato del lavoro. La progressiva riduzione delle aspettative sull'inflazione ha indotto la

BCE alla riduzione del tasso di riferimento di un quarto di punto, nella riunione del 6 giugno scorso; la Fed, alle prese con livelli di prezzi al consumo più elevati ha adottato una *view* di maggiore cautela, posponendo eventuali tagli a seconda delle prossime evoluzioni degli indicatori in questione.

A livello geografico le migliori *performance* sono state registrate dai mercati statunitensi, con particolare evidenza al NASDAQ, ancora una volta trainato dalle buone *performance* operative delle società tecnologiche legate all'adozione di sistemi di intelligenza artificiale. Particolarmente positivo l'andamento del mercato giapponese, supportato dalla rinnovata attenzione da parte degli investitori stranieri. Nell'area europea, che ha sottoperformato a livello aggregato gli indici mondiali, spicca l'andamento negativo della borsa francese: su di essa hanno pesato le incertezze politiche legate al risultato delle elezioni europee ed alla convocazione di elezioni parlamentari anticipate. Nel blocco dei paesi emergenti, si segnala la debolezza relativa del mercato cinese, ancora alle prese con la gestione della crisi immobiliare e più in generale sulle politiche di supporto al sistema economico del Paese.

Valute	Variazione %		Livello		
	Dal 29/12/2023 al 28/06/2024	2° trim.	28/06/2024	28/03/2024	29/12/2023
Eur Usd	-3,0%	-0,7%	1,071	1,079	1,104
Eur Gbp	-2,3%	-0,9%	0,847	0,855	0,867
Eur Jpy	10,7%	5,6%	172,39	163,27	155,72

La divergenza nelle scelte di politica monetaria tra Europa e Stati Uniti ha determinato, soprattutto nell'ultima parte del semestre, l'indebolimento della moneta unica europea contro il dollaro. Nell'ultima riunione di giugno, infatti, la BCE ha tagliato i tassi ufficiali di 25 punti base, confermando le previsioni di mercato e allineandosi con quanto anticipato da molti membri del *Board* della stessa banca nelle scorse settimane. Si tratta del primo taglio dopo il lungo ciclo restrittivo iniziato nel luglio 2022. Lo scenario ora prevede un prossimo taglio a settembre e una terza e ultima riduzione del costo del denaro entro la fine dell'anno.

Per quanto riguarda il dollaro americano, invece, anche la riunione della Fed di giugno si è conclusa senza alcuna variazione dei tassi di riferimento, rendendo il dollaro maggiormente appetibile in termini di rendimento rispetto alla valuta unica europea. Il mercato continua a prevedere un calo del costo del denaro a partire dal quarto trimestre di quest'anno, nonostante le dichiarazioni prudenti dei membri della Fed, in un contesto in cui i dati macroeconomici continuano a generare incertezza, pur mostrando un certo rallentamento del ciclo americano.

In Inghilterra, i dati di inflazione successivi al *meeting* di maggio della BoE hanno complicato il quadro in vista delle prossime riunioni. Se da un lato il tasso di disoccupazione è cresciuto certificando una perdita di occupati nel trimestre, dall'altro i salari medi hanno sorpreso al rialzo. Le aspettative sulla BoE, anche alla luce di tali dati, sono al momento una via di mezzo tra BCE e Fed: l'avvicinarsi all'una o all'altra determinerà verosimilmente anche l'andamento della sterlina.

Da monitorare invece con particolare attenzione le prossime riunioni di politica monetaria della Bank of Japan: le speculazioni circa la possibile rimozione dell'*Yield Curve Control* e la possibilità che la banca centrale possa assumere un atteggiamento maggiormente incisivo, arrivando anche ad un aumento dei tassi (attualmente molto distanti da quelli europei e americani, essendo fermi allo 0,10%); qualora confermate potrebbero determinare un importante recupero della valuta asiatica, da inizio anno peggior *performer* tra le valute G10.

Materie Prime	Variazione %		Livello		
	Dal 29/12/2023 al 28/06/2024	2° trim.	28/06/24	28/03/24	29/12/23
Petrolio (Brent)	11,7%	-0,3%	86,7	87,0	77,6
ORO	12,8%	4,3%	2.326,8	2.229,9	2.063,0

Per quanto riguarda le *commodities*, il prezzo del petrolio (Brent) ha subito nel corso del primo semestre un recupero particolarmente marcato, arrivando ad un apprezzamento di quasi il 12%, sulla scia del *rally* alimentato dalle tensioni geopolitiche in Medio Oriente e dalla resilienza della struttura economica globale.

Di tale contesto di incertezza sia geopolitica sia economica ha tratto beneficio anche l'oro, bene "rifugio", che ha guadagnato circa il 13% da inizio anno.

Settori (MSCI World AC)	Variazione %		Livello		
	Dal 29/12/2023 al 28/06/2024	2° trim.	28/06/2024	28/03/2024	29/12/2023
Info Tech	24,4%	11,34%	731,6	657,1	588,1
Health Care	6,6%	0,02%	373,1	373,0	350,0
Industrial	6,2%	-2,21%	361,3	369,5	340,1
Material	-2,5%	-3,65%	331,6	344,1	340,2
Cons. Discr.	3,6%	-1,90%	367,0	374,2	354,2
Financials	7,8%	-0,74%	160,1	161,2	148,5
Cons. Staples	1,3%	-0,89%	271,2	273,7	267,8
Utilities	3,4%	2,57%	153,0	149,2	148,0
Real Estate	-5,3%	-3,69%	905,2	939,9	955,6
Tel. Services	19,7%	7,68%	114,9	106,7	96,0
Energy	6,7%	-1,67%	260,1	264,5	243,9
VIX Index	-0,1%	-4,38%	12,4	13	12,5

Il primo semestre dell'anno in corso è stato generalmente caratterizzato a livello settoriale da *performance* positive, con particolare riferimento al primo trimestre. Le discrepanze hanno favorito i settori tecnologico e dei servizi di telecomunicazione, guidati dal *trend* dell'intelligenza artificiale e supportati da risultati societari floridi: le cosiddette "*Magnificent Seven*" (Apple, Nvidia, Microsoft, Alphabet, Amazon, Meta e Tesla), infatti, hanno contribuito in modo prevalente al rialzo dell'indice azionario americano. *Performance* positive anche per il comparto finanziario, sostenuto da un quadro economico resiliente e dal rallentamento, rispetto alle attese del mercato, nel percorso di taglio dei tassi di interesse da parte della Fed. I settori industriale, sanitario ed energetico hanno fatto registrare risultati positivi nell'intorno del +6%: i primi sono stati favoriti dagli investimenti infrastrutturali e in ambito digitale, oltre che da un effetto positivo in tema di controllo dei costi e riduzione delle pressioni

inflazionistiche; il comparto *health care* ha beneficiato di una cospicua attività di M&A, oltre che da risultati finanziari solidi, mentre i titoli energetici sono saliti nel primo trimestre del 2024, coerentemente con l'andamento del prezzo del petrolio. Il settore immobiliare è risultato il peggior *performer* a causa della correlazione inversa con i tassi di interesse e della pressione sul mercato residenziale e commerciale globale

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 30/06/2023 e 30/12/2023, e la conseguente aliquota sintetica applicabile nel semestre 01/07/2024 - 31/12/2024.

	Percentuale White List ed Equiparati	Aliquota Sintetica
Mediolanum Risparmio Dinamico	70,60%	16,47%
Mediolanum Strategia Euro High Yield	1,60%	25,78%
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia	0%	26%

Eventi di rilievo intervenuti nell'esercizio

Si rende noto che il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., nella riunione del 14 febbraio 2024, ha deliberato alcune modifiche al Regolamento Unico di gestione Semplificato del "Sistema Mediolanum Fondi Italia". In particolare:

- a) per il fondo Mediolanum Risparmio Dinamico è stata adeguata la politica di investimento prevedendo come nuovo benchmark un indice rappresentativo dei titoli obbligazionari corporate investment grade a breve termine denominati in euro e un indice rappresentativo dei titoli governativi attualmente presenti in modo esclusivo. Il Fondo investirà prevalentemente (tra il 50% e il 70%) in strumenti finanziari di natura obbligazionaria e monetaria emessi da società classificati di "adeguata qualità creditizia" (c.d. investment grade) a breve termine con aumento del limite di duration da 2 a 3 anni. La componente governativa continuerà, comunque, ad essere presente in misura significativa (tra il 30% e il 50%).
 - b) sempre per il Fondo Mediolanum Risparmio Dinamico, sono stati eliminati dal Regolamento tutti i riferimenti relativi alla Classe "S" istituita dalla SGR in data 25 maggio 2023 per la sperimentazione su DLT (Distributed Ledger Technology – Blockchain) della gestione di strumenti finanziari tokenizzati, i Security Token, nel contesto della Sandbox Regolamentare del MEF. La suddetta sperimentazione si è conclusa lo scorso 5 gennaio, con il rimborso totale delle quote ai partecipanti;
 - c) infine, per il fondo Mediolanum Strategia Euro High Yield si è provveduto, con l'occasione, a meglio precisare all'interno del Regolamento, che la percentuale di esposizione in obbligazioni e strumenti monetari di emittenti con merito creditizio è definita sulla base del sistema interno di valutazione del merito di credito adottato. Tale precisazione non comporta una variazione della politica di investimento del fondo.
- Si rinvia alla comunicazione trasmessa ai partecipanti.

Le modifiche sopraelencate non sono state sottoposte all'approvazione specifica della Banca d'Italia, rientrando nei casi in cui l'approvazione si intende rilasciata in via generale, ed sono entrate in vigore il 12 aprile 2024 ossia decorsi i termini di sospensiva a partire dal giorno successivo alla pubblicazione del presente avviso.

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.

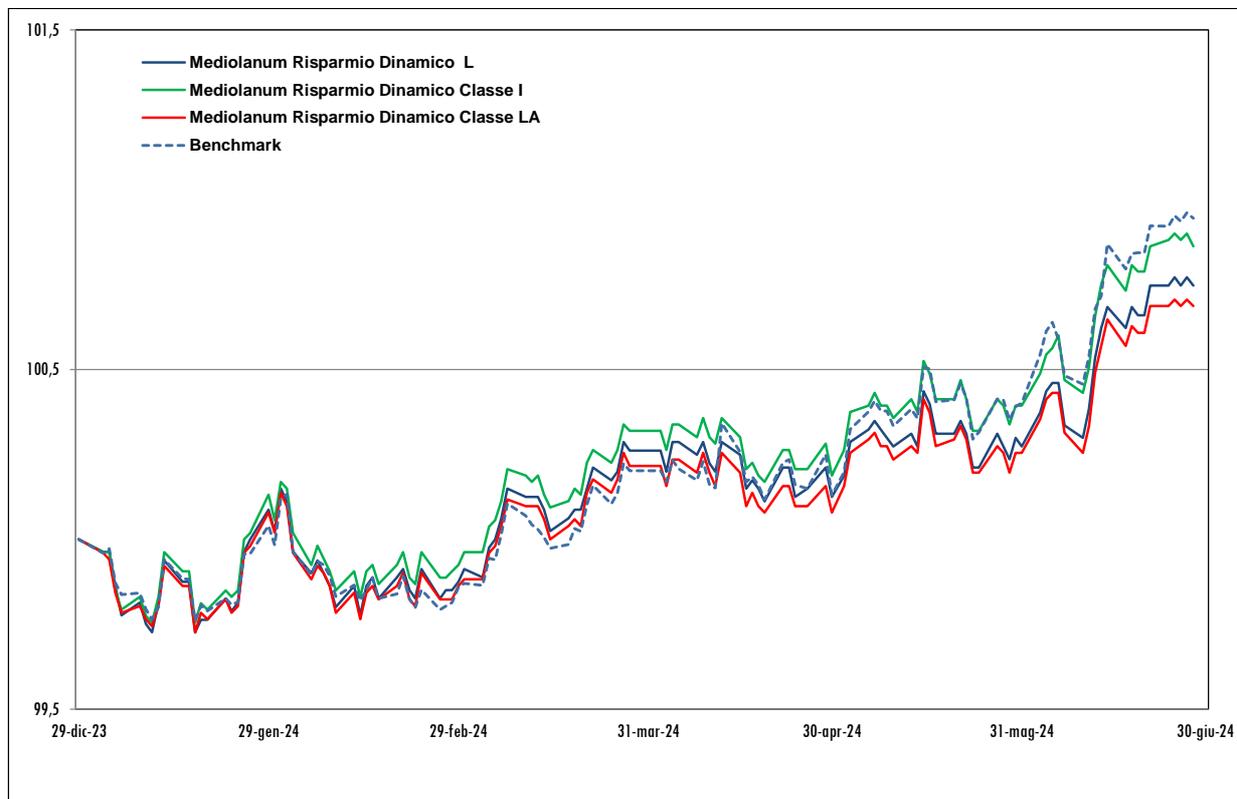
Mediolanum Risparmio Dinamico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (0,75%), per la classe LA (0,69%) e per la classe I (0,86%), 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 e del benchmark nel 1° semestre 2024



Parametro di riferimento

Il Fondo ha adottato un *benchmark* così composto:

70% JP Morgan EMU 1-3 Years denominato in euro, 30% FTSE MTS denominato in euro.

Gestione del Rischio

Nel periodo di riferimento, sono state implementate operazioni sui mercati governativi e corporate al fine di adeguare il portafoglio del Fondo al nuovo *benchmark* introdotto a partire dal 12 aprile 2024, che ha visto l'implementazione della componente corporate e la conseguente riduzione della parte governativa: la nuova politica di investimento del Fondo, prevede un peso prevalente della componente corporate (tra il 50% e il 70%), mentre la componente governativa continuerà ad essere presente, ma in misura significativa (tra il 30% e il 50%). Il limite massimo di *duration* della nuova investment policy è fissato a 3 anni ed è previsto l'investimento residuale complessivo in obbligazioni dei paesi emergenti e in obbligazioni high yield. Tale modifica è il risultato di un processo di analisi dei mercati di riferimento, avviato in seguito all'aumento dei rendimenti dei titoli sui mercati finanziari europei.

L'attività gestionale nel periodo ha quindi riguardato l'adeguamento del portafoglio all'*asset allocation* sottesa ai nuovi *benchmark* di prodotto. Per quanto riguarda la componente governativa, il Fondo ha mantenuto la preferenza per i titoli domestici, in coerenza con il trimestre precedente, sebbene la percentuale dei titoli europei sia stata incrementata grazie ai livelli interessanti di rendimento.

La *duration* del Fondo è stata aumentata, seguendo le caratteristiche del nuovo *benchmark*, fino a circa 2 anni. Nonostante la volatilità sui tassi sia rimasta alta, si è deciso di essere totalmente investiti per sfruttare la componente del *carry* su tutta la curva. Per quanto riguarda la componente corporate italiana, nel periodo in esame si segnala la partecipazione attiva al mercato primario, con l'acquisto in prima emissione di titoli aventi un interessante premio di rendimento rispetto al mercato secondario e un profilo in termini di rating/scadenza coerente con quanto previsto dal Prospetto del Fondo. Da evidenziare, inoltre, l'incremento del peso dei titoli a cedola variabile che beneficiano di un contesto ancora caratterizzato da un elevato livello dei tassi di riferimento.

Rapporti con Società del Gruppo

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

Evoluzione prevedibile della gestione

Dopo aver assorbito meglio del previsto l'impatto della stretta monetaria degli ultimi due anni, l'economia globale sembra avviata verso quello che viene definito un "atterraggio morbido", ovvero uno scenario di moderazione della crescita e di continuo rientro dell'inflazione. Ciò sta consentendo alle principali banche centrali di iniziare una fase di cauto allentamento monetario, seppur meno rapido di quanto atteso a inizio anno. Il quadro macroeconomico appare dunque ancora favorevole e continua ad offrire opportunità di investimento interessanti, tanto nel reddito fisso quanto nell'azionario.

Per quanto riguarda il mercato obbligazionario, l'attuale contesto amplia la finestra di ingresso per investire con rendimenti più elevati, offrendo migliori prospettive di ritorno futuro. Con la normalizzazione dei livelli di inflazione, non va inoltre trascurato il ruolo dell'investimento nel reddito fisso in un'ottica di diversificazione di portafoglio rispetto all'azionario.

Al netto dei sempre possibili episodi di volatilità, da mettere in conto sia in relazione al contesto politico e geopolitico generale, sia alla luce dei rialzi già importanti registrati nella prima parte dell'anno, i mercati azionari dovrebbero continuare ad essere supportati dalle aspettative di crescita degli utili societari e di graduale riduzione del costo del denaro.

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 **0,005** che verrà messo in pagamento dal 29 luglio 2024, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 25 luglio 2024 erano pari a 13.175.410,374 per un controvalore globale di euro 65.877,05.

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 28/06/2024		Relazione di gestione al 29/12/2023	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	228.284.882	99,05	180.224.732	97,76
A1. Titoli di debito	228.284.882	99,05	180.224.732	97,76
A1.1 titoli di Stato	75.794.406	32,89	130.004.874	70,52
A1.2 altri	152.490.476	66,16	50.219.858	27,24
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	150.894	0,07	71.260	0,04
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	150.894	0,07	71.260	0,04
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	-10.496	-0,01	2.819.681	1,53
F1. Liquidità disponibile			2.830.369	1,54
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.054	0,00	2.562	0,00
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-11.550	-0,01	-13.250	-0,01
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.043.530	0,89	1.233.323	0,67
G1. Ratei attivi	2.043.530	0,89	1.232.744	0,67
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			579	0,00
TOTALE ATTIVITÀ	230.468.810	100,00	184.348.996	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 28/06/2024	Relazione di gestione al 29/12/2023
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	249.560	
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	119.078	275.105
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	118.979	274.996
M2. Proventi da distribuire	99	109
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	86.235	58.334
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	38.479	30.259
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	47.756	28.075
TOTALE PASSIVITÀ	454.873	333.439
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	230.013.937	184.015.557
I Numero delle quote in circolazione	10.255.570,728	8.054.567,504
LA Numero delle quote in circolazione	21.480.778,979	14.734.590,398
L Numero delle quote in circolazione	13.213.973,118	13.564.249,533
S Numero delle quote in circolazione*	-	48,228
I Valore complessivo netto della classe	55.107.545	42.910.679
LA Valore complessivo netto della classe	110.215.822	75.085.525
L Valore complessivo netto della classe	64.690.570	66.019.107
S Valore complessivo netto della classe*	-	245,89
I Valore unitario delle quote	5,373	5,327
LA Valore unitario delle quote	5,131	5,096
L Valore unitario delle quote	4,896	4,867
S Valore unitario delle quote*	-	5,098

* In data 5 gennaio 2024 si è conclusa la sperimentazione della classe S su DLT (Distributed Ledger Technology – Blockchain) della gestione di strumenti finanziari tokenizzati, i Security Token, nel contesto della Sandbox Regolamentare del MEF con il rimborso totale delle quote ai partecipanti.

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.144.803,789
Quote rimborsate	1.495.080,204

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	4.039.325,588
Quote rimborsate	1.838.322,364

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	9.161.796,774
Quote rimborsate	2.415.608,193

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe S

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	48,228

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione semestrale al 28/06/2024	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione semestrale al 29/12/2023
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.902.855	2.162.595	1.148.763
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	307.149	444.494	380.520
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	325.976	3.892.405	3.334.502
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-3.750	2.000	23.350
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	2.532.230	6.501.494	4.887.135
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			
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			
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-200.300	93.850	132.300
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione semestrale al 28/06/2024	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione semestrale al 29/12/2023
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati			
E3.2 Risultati non realizzati			
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	2.331.930	6.595.344	5.019.435
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-1.428	-9.042	-3.555
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI			
Risultato netto della gestione di portafoglio	2.330.502	6.586.302	5.015.880
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-676.887	-1.020.877	-532.616
di cui classe I	-95.032	-176.056	-82.345
di cui classe LA	-337.932	-363.583	-212.255
di cui classe L	-243.923	-481.236	-238.014
di cui classe S		-2	-2
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-11.958	-18.485	-9.513
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-39.419	-60.937	-31.361
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-4.629	-9.447	-4.718
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-15.178	-28.636	-14.285
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	8.633	8.322	5.147
I2. ALTRI RICAVI	1.632	1.613	932
I3. ALTRI ONERI	-1.382	-5.412	-3.077
Risultato della gestione prima delle imposte	1.591.314	5.452.443	4.426.389
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I			
di cui classe LA			
di cui classe S			
di cui classe L			
Utile/perdita dell'esercizio	1.591.314	5.452.443	4.426.389
di cui classe I	436.958	1.559.500	1.166.196
di cui classe LA	705.764	1.808.310	1.584.407
di cui classe L	448.592	2.084.608	1.675.761
di cui classe S		25	25

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 25 luglio 2024.



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 Risparmio Dinamico”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione semestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione semestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Risparmio Dinamico” (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 semestre chiuso al 28 giugno 2024.

A nostro giudizio, la relazione di gestione semestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 28 giugno 2024 e del risultato economico per il semestre 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 semestrale” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., società di gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

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



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

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione semestrale 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 semestrale 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 semestrale, 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 semestrale 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 semestrale

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione semestrale 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 semestrale.

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 semestrale, 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 del Fondo e 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 semestrale, 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 semestrale nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione semestrale 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, 23 settembre 2024

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

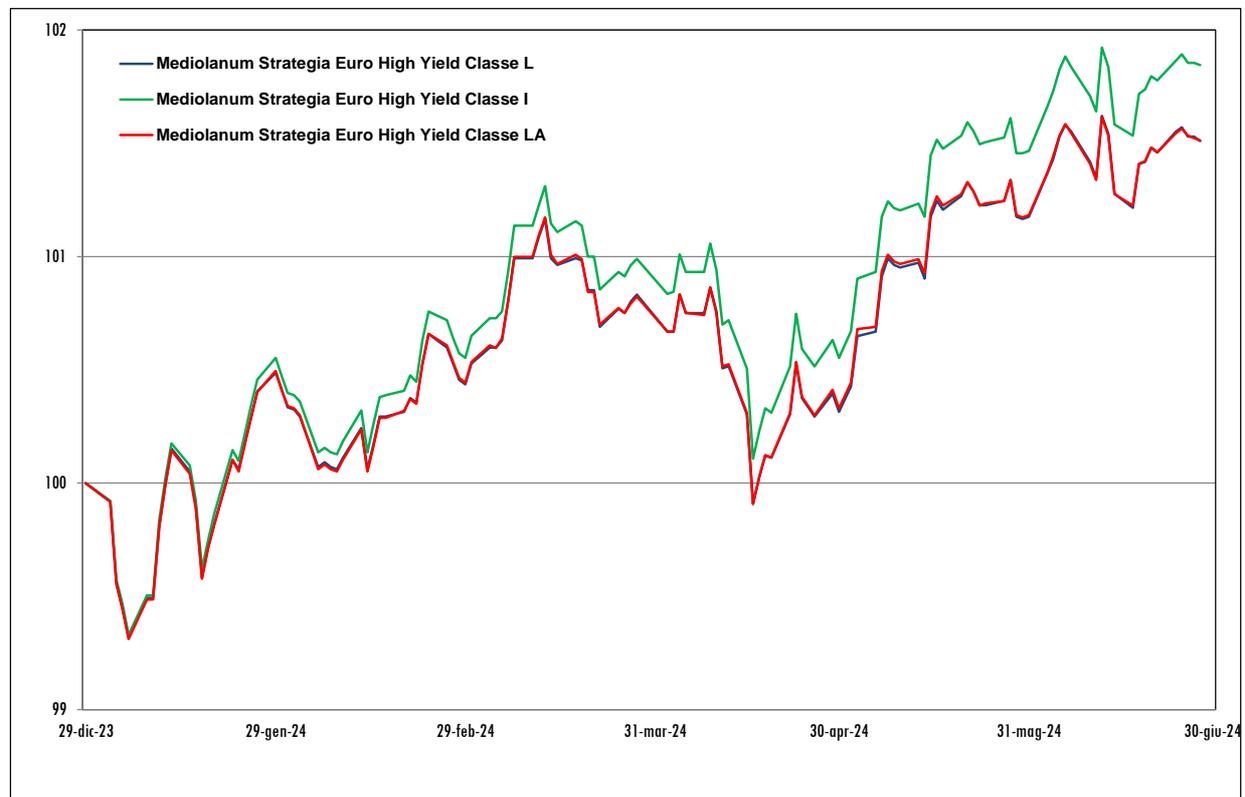
Mediolanum Strategia Euro High Yield

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (1,51%), per la classe LA (1,51%) e per la classe I (1,85%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Andamento del valore della quota nel 1° semestre 2024



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 attuata.

Gestione del Rischio

Nel periodo di riferimento i mercati obbligazionari hanno affrontato numerose sfide. Gli investitori si sono trovati a confrontarsi con l'incertezza riguardante i tempi dei potenziali tagli dei tassi di interesse, delle banche centrali, previsti per l'anno. La Banca Centrale Europea (BCE), a giugno, ha effettuato una riduzione dei tassi di interesse di 25 punti base, portando il tasso sui depositi in euro al 3,75%. Questa riduzione, la prima dal 2019, apre la possibilità a ulteriori tagli dei tassi nella seconda metà dell'anno, sebbene questi siano strettamente legati ai dati economici e alle decisioni della Federal Reserve (Fed). Tuttavia, è stato un periodo particolarmente positivo per i mercati high yield europei che hanno registrato un rendimento del 3,2% supportati da fondamentali relativamente solidi nonostante un aumento marginale dei tassi di *default*, in linea con le aspettative.

Durante il periodo considerato, il Fondo ha registrato una *performance* positiva, sebbene leggermente inferiore rispetto a quella dei mercati high yield europei. I gestori subdelegati, DWS e Capital Four hanno contribuito alla performance del fondo. DWS ha migliorato la performance complessiva del Fondo mantenendo una duration inferiore e investendo in società di alta qualità con rating B e modelli di business meno ciclici nei settori dei beni di consumo discrezionali, materiali e real estate. Capital Four, con le sue esposizioni nei settori finanziario, industriale e real estate, ha registrato una performance in linea con i mercati di riferimento. Relativamente all'attività di portafoglio, la duration è stata mantenuta più lunga per gran parte del periodo, prevedendo una riduzione dei tassi da parte della BCE a giugno, evento che si è poi concretizzato. Questa posizione è stata successivamente ridotta a seguito del sostanziale rally dei rendimenti tedeschi, avvenuto in seguito alla decisione del presidente francese Macron di indire elezioni generali anticipate. Inoltre, è stata introdotta un'esposizione ai Gilt a 10 anni, sulla base delle aspettative di una possibile riduzione dei tassi da parte della Banca d'Inghilterra entro la fine dell'anno.

Infine, all'inizio del periodo sono state leggermente aumentate le esposizioni di DWS e Capital Four, riducendo il Cash del Fondo. DWS ha continuato a posizionare strategicamente il proprio portafoglio in previsione di un potenziale rallentamento della crescita nei prossimi 12-18 mesi.

Rapporti con Società del Gruppo

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

Evoluzione prevedibile della gestione

Dopo aver assorbito meglio del previsto l'impatto della stretta monetaria degli ultimi due anni, l'economia globale sembra avviata verso quello che viene definito un "atterraggio morbido", ovvero uno scenario di moderazione della crescita e di continuo rientro dell'inflazione. Ciò sta consentendo alle principali banche centrali di iniziare una fase di cauto allentamento monetario, seppur meno rapido di quanto atteso a inizio anno. Il quadro macroeconomico appare dunque ancora favorevole e continua ad offrire opportunità di investimento interessanti, tanto nel reddito fisso quanto nell'azionario.

Per quanto riguarda il mercato obbligazionario, l'attuale contesto amplia la finestra di ingresso per investire con rendimenti più elevati, offrendo migliori prospettive di ritorno futuro. Con la normalizzazione dei livelli di inflazione, non va inoltre trascurato il ruolo dell'investimento nel reddito fisso in un'ottica di diversificazione di portafoglio rispetto all'azionario.

Al netto dei sempre possibili episodi di volatilità, da mettere in conto sia in relazione al contesto politico e geopolitico generale, sia alla luce dei rialzi già importanti registrati nella prima parte dell'anno, i mercati azionari dovrebbero continuare ad essere supportati dalle aspettative di crescita degli utili societari e di graduale riduzione del costo del denaro.

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 **0,035** che verrà messo in pagamento dal 30 luglio 2024, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 25 luglio 2024 erano pari a 27.694.324,541 per un controvalore globale di euro 969.301,36.

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

Criteri di valutazione

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

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da 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 28/06/2024		Relazione di gestione al 29/12/2023	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	775.122.807	92,46	531.811.402	86,25
A1. Titoli di debito	619.595.803	73,91	419.675.891	68,07
A1.1 titoli di Stato	13.643	0,00	6.795.105	1,10
A1.2 altri	619.582.160	73,91	412.880.786	66,97
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	155.527.004	18,55	112.135.511	18,18
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	5.890.720	0,70	3.220.323	0,52
B1. Titoli di debito	5.890.720	0,70	3.220.323	0,52
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.885.618	0,23	1.301.529	0,21
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.885.618	0,23	1.301.529	0,21
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	45.541.742	5,43	73.345.585	11,89
F1. Liquidità disponibile	60.941.360	7,27	72.643.121	11,78
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	127.951.383	15,26	86.493.150	14,02
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-143.351.001	-17,10	-85.790.686	-13,91
G. ALTRE ATTIVITÀ	9.903.691	1,18	6.992.589	1,13
G1. Ratei attivi	9.209.314	1,10	6.972.552	1,13
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	694.377	0,08	20.037	0,00
TOTALE ATTIVITÀ	838.344.578	100,00	616.671.428	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 28/06/2024	Relazione di gestione al 29/12/2023
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	1.020.038	50.166
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	251.125	752.168
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	251.125	752.168
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	278.142	440.895
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	229.191	172.820
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	48.951	268.075
TOTALE PASSIVITÀ	1.549.305	1.243.229
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	836.795.273	615.428.199
I Numero delle quote in circolazione	17.105.120,639	12.272.887,418
LA Numero delle quote in circolazione	41.589.569,175	25.353.652,791
L Numero delle quote in circolazione	27.760.255,249	27.581.901,007
I Valore complessivo netto della classe	179.356.246	126.367.168
LA Valore complessivo netto della classe	410.138.303	246.307.660
L Valore complessivo netto della classe	247.300.724	242.753.371
I Valore unitario delle quote	10,486	10,296
LA Valore unitario delle quote	9,862	9,715
L Valore unitario delle quote	8,908	8,801

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.557.619,488
Quote rimborsate	2.379.265,246

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	5.830.747,035
Quote rimborsate	998.513,814

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	17.733.557,950
Quote rimborsate	1.497.641,566

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione semestrale al 28/06/2024	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione semestrale al 29/12/2023
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	13.942.940	20.529.949	10.427.844
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	3.974.754	3.790.645	2.829.489
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-25.934	3.108.573	2.463.449
A2.2 Titoli di capitale		3.889	
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	5.424.645	25.060.556	18.019.469
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-2.540.890	4.527.855	4.235.778
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-132.820	-1.560.988	-1.158.807
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	20.642.695	55.460.479	36.817.222
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	139.266	166.413	94.162
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	3.372		
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-137.092	78.610	-68.903
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	5.546	245.023	25.259
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-1.816.028	1.978.861	2.070.449
C1.2 Su strumenti non quotati		1.085.002	1.174.043
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			1.727.489
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione semestrale al 28/06/2024	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione semestrale al 29/12/2023
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-1.320.423	-538.622	-104.761
E1.2 Risultati non realizzati	-840.835	1.257.507	1.462.082
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-882.807	-501.909	-1.336.071
E3.2 Risultati non realizzati	14.078	-44.024	-204.698
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	15.802.226	58.942.317	41.631.014
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-5.050	-7.424	-2.845
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI			
Risultato netto della gestione di portafoglio	15.797.176	58.934.893	41.628.169
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORE DI GESTIONE SGR	-4.495.941	-6.298.957	-3.340.830
di cui classe I	-558.245	-777.348	-416.443
di cui classe LA	-2.236.439	-2.244.826	-1.297.146
di cui classe L	-1.701.257	-3.276.783	-1.627.241
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-41.972	-58.770	-31.201
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-138.360	-193.731	-102.851
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-8.000	-14.127	-6.531
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-15.178	-28.636	-14.285
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	186.141	233.477	148.286
I2. ALTRI RICAVI	90.534	115.169	74.924
I3. ALTRI ONERI	-20.325	-972.072	-8.289
Risultato della gestione prima delle imposte	11.354.075	51.717.246	38.347.392
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I			
di cui classe LA			
di cui classe L			
Utile/perdita dell'esercizio	11.354.075	51.717.246	38.347.392
di cui classe I	2.761.615	11.301.722	8.281.064
di cui classe LA	4.937.436	17.569.893	14.020.954
di cui classe L	3.655.024	22.847.222	16.045.374

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 25 luglio 2024.



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 Euro High Yield”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione semestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione semestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Strategia Euro High Yield” (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 semestre chiuso al 28 giugno 2024.

A nostro giudizio, la relazione di gestione semestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 28 giugno 2024 e del risultato economico per il semestre 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 semestrale” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., società di gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

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



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

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione semestrale 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 semestrale 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 semestrale, 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 semestrale 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 semestrale

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione semestrale 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 semestrale.

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 semestrale, 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 del Fondo e 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 semestrale, 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 semestrale nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione semestrale 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, 23 settembre 2024

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Ferraioli', is written over a light blue grid background.

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

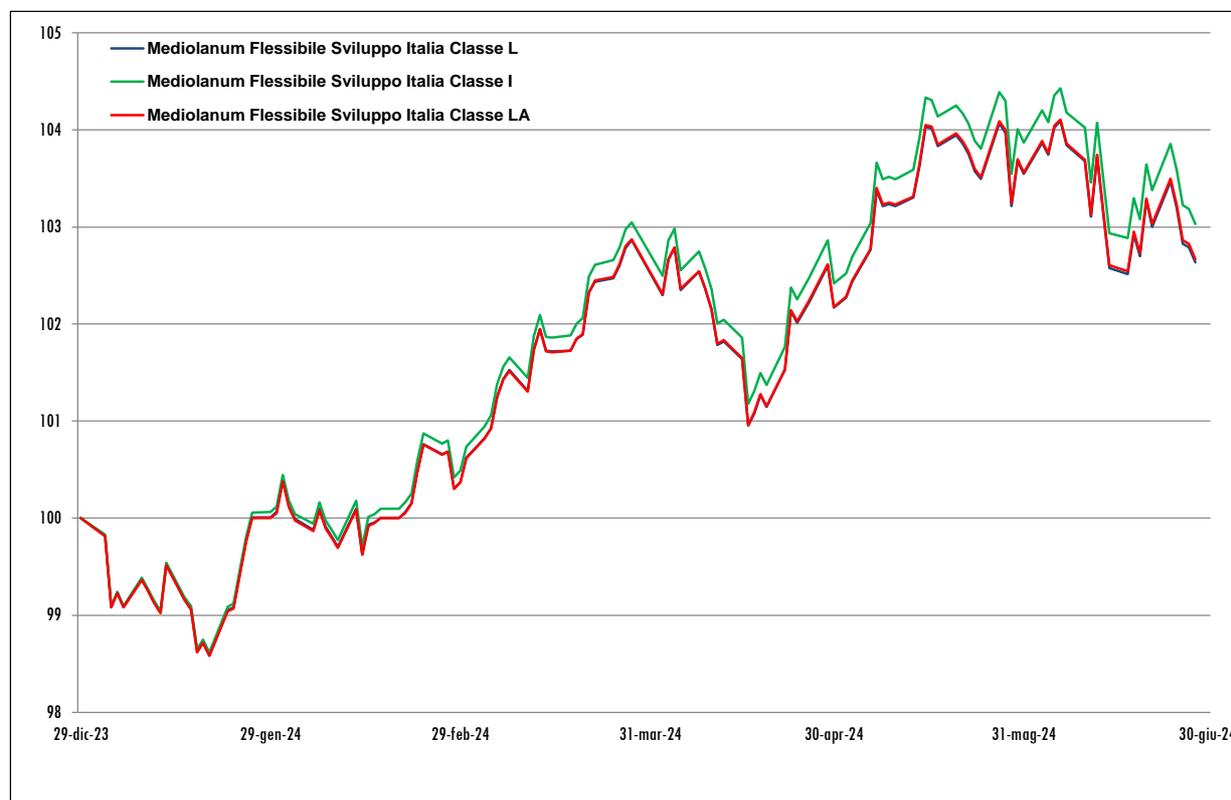
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (2,64%), per la classe LA (2,67%) e per la classe I (3,03%), 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 1° semestre 2024



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 attuata.

Gestione del Rischio

Con riferimento alla componente obbligazionaria, relativamente alla componente corporate italiana, l'attività gestionale è stata caratterizzata da un'intensa partecipazione al mercato primario: le condizioni favorevoli riscontrate nel mercato, soprattutto verso la fine del trimestre, hanno difatti convinto diversi emittenti a procedere con collocamenti offerti a premio rispetto al mercato secondario di riferimento. Inoltre, alla luce di un contesto caratterizzato da tassi su livelli particolarmente elevati, nonostante un primo taglio registrato dalla Banca Centrale Europea nella riunione di giugno, è stato incrementato il peso in portafoglio dei titoli aventi cedola variabile; rientra in tale ottica anche l'incremento del peso in portafoglio di titoli appartenenti al comparto finanziario, i cui margini di profitto continuano a beneficiare dei tassi elevati. Il comparto dei titoli High Yield è stato gestito in modo particolarmente dinamico: ad inizio anno tale componente è stata gradualmente incrementata attraverso l'acquisto di emissioni di società attentamente selezionate; a fine periodo, a fronte dei solidi fondamentali economici mostrati e della conseguente importante performance positiva registrata, tali emissioni sono state vendute anche in ottica di riduzione del rischio complessivo di portafoglio. Relativamente alla parte azionaria, nel rispetto delle indicazioni e dei limiti previsti dal Prospetto, nel corso del primo semestre 2024 gli investimenti azionari del Fondo sono stati indirizzati alle società a grande, a piccola e media capitalizzazione.

Il mercato azionario italiano ha vissuto un semestre positivo, registrando una performance a doppia cifra del 13,4% nel segmento delle grandi capitalizzazioni (FTSE MIB).

A livello settoriale, i comparti finanziario e industriale si sono messi in evidenza con incrementi rispettivamente del 35% e del 19%. Il settore finanziario è stato sostenuto dai buoni risultati del settore bancario, favorito dalle strategie di copertura adottate dai vari istituti per tutelare il margine di interesse, nonché dall'aumento delle previsioni di utile di fine anno e dalla maggiore remunerazione agli azionisti tramite dividendi e riacquisti di azioni proprie. Tra gli industriali, spicca la buona performance di alcuni titoli legati a temi specifici come la difesa (Leonardo), che ha visto la spesa globale raggiungere il massimo storico di 2.443 miliardi di dollari (circa il 2,3% del PIL mondiale), e la transizione energetica (Prysmian, Maire Tecnimont, Saipem).

Nel primo semestre del 2024 è proseguito il fenomeno dei delisting, ovvero la cancellazione delle azioni dal mercato. Dall'inizio dell'anno, diverse società hanno abbandonato Piazza Affari: CNH Industrial, che ha trasferito la quotazione in Olanda, Tod's, UnipolSai e Openjobmetis, tutte oggetto di OPA (Offerta Pubblica di Acquisto). Altre aziende rilevanti come Saras, IVS Group, SAES Getters e Salcef sono anch'esse in procinto di uscire dal mercato, sempre tramite OPA.

Per quanto concerne il mercato primario, il segmento EGM (Euronext Growth Milan) ha trainato il mercato, poiché le uniche nuove quotazioni sono avvenute su questo segmento. La raccolta totale su EGM è stata di 80 milioni di euro, di cui circa 60 milioni raccolti da Next Geo, un'azienda internazionale *leader* nelle indagini nel campo delle geoscienze marine. Da segnalare, sul mercato principale, il tentativo di quotazione di Golden Goose, marchio internazionale di *sneakers* di lusso, che però è fallito a causa delle sfavorevoli condizioni di mercato.

L'attività gestionale è stata caratterizzata da un importante posizionamento nel settore bancario, in particolare nella prima parte del semestre. È stata invece ridotta l'esposizione al settore energetico e ai titoli appartenenti al settore dei consumi discrezionali, come i titoli del lusso e quelli del settore automobilistico.

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

Dopo aver assorbito meglio del previsto l'impatto della stretta monetaria degli ultimi due anni, l'economia globale sembra avviata verso quello che viene definito un "atterraggio morbido", ovvero uno scenario di moderazione della crescita e di continuo rientro dell'inflazione. Ciò sta consentendo alle principali banche centrali di iniziare una fase di cauto allentamento monetario, seppur meno rapido di quanto atteso a inizio anno. Il quadro macroeconomico appare dunque ancora favorevole e continua ad offrire opportunità di investimento interessanti, tanto nel reddito fisso quanto nell'azionario.

Per quanto riguarda il mercato obbligazionario, l'attuale contesto amplia la finestra di ingresso per investire con rendimenti più elevati, offrendo migliori prospettive di ritorno futuro. Con la normalizzazione dei livelli di inflazione, non va inoltre trascurato il ruolo dell'investimento nel reddito fisso in un'ottica di diversificazione di portafoglio rispetto all'azionario.

Al netto dei sempre possibili episodi di volatilità, da mettere in conto sia in relazione al contesto politico e geopolitico generale, sia alla luce dei rialzi già importanti registrati nella prima parte dell'anno, i mercati azionari dovrebbero continuare ad essere supportati dalle aspettative di crescita degli utili societari e di graduale riduzione del costo del denaro.

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 **0,030** che verrà messo in pagamento dal 30 luglio 2024, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 25 luglio 2024 erano pari a 95.089.591,540 per un controvalore globale di euro 2.852.687,75.

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 28/06/2024		Relazione di gestione al 29/12/2023	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.944.732.974	97,67	2.047.549.451	97,50
A1. Titoli di debito	1.283.020.420	64,43	1.343.360.401	63,97
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	1.283.020.420	64,43	1.343.360.401	63,97
A2. Titoli di capitale	661.174.734	33,21	704.189.050	33,53
A3. Parti di OICR	537.820	0,03		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	24.063.266	1,21	26.113.426	1,24
B1. Titoli di debito	1.080.132	0,05	3.030.235	0,14
B2. Titoli di capitale	14.567.508	0,74	14.542.942	0,69
B3. Parti di OICR	8.415.626	0,42	8.540.249	0,41
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	4.060.775	0,20		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	4.060.775	0,20		
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	134.972	0,01	3.124.417	0,15
F1. Liquidità disponibile	509.088	0,03	1.914.549	0,09
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.042.552	0,05	3.172.733	0,15
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.416.668	-0,07	-1.962.865	-0,09
G. ALTRE ATTIVITÀ	18.079.370	0,91	23.208.024	1,11
G1. Ratei attivi	17.670.179	0,89	22.638.561	1,08
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	409.191	0,02	569.463	0,03
TOTALE ATTIVITÀ	1.991.071.357	100,00	2.099.995.318	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 28/06/2024	Relazione di gestione al 29/12/2023
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	69.186	672.324
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	1.098.659	1.732.867
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.098.284	1.732.374
M2. Proventi da distribuire	375	493
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	763.509	751.092
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	631.021	671.011
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	132.488	80.081
TOTALE PASSIVITÀ	1.931.354	3.156.283
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.989.140.003	2.096.839.035
I Numero delle quote in circolazione	8.898.821,115	9.203.197,545
LA Numero delle quote in circolazione	71.916.466,274	77.089.769,892
L Numero delle quote in circolazione	96.137.094,794	105.196.861,331
I Valore complessivo netto della classe	113.436.505	113.861.464
LA Valore complessivo netto della classe	838.075.623	874.946.897
L Valore complessivo netto della classe	1.037.627.875	1.108.030.674
I Valore unitario delle quote	12,747	12,372
LA Valore unitario delle quote	11,653	11,350
L Valore unitario delle quote	10,793	10,533

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	927.809,261
Quote rimborsate	9.987.575,798

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	507.200,304
Quote rimborsate	811.576,734

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.016.766,966
Quote rimborsate	7.190.070,584

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione semestrale al 28/06/2024	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione semestrale al 29/12/2023
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	20.018.697	38.865.554	19.469.160
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	19.659.226	19.942.660	5.285.787
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		3.007	3.007
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	721.864	7.250.490	2.653.491
A2.2 Titoli di capitale	38.801.175	45.297.594	8.849.381
A2.3 Parti di O.I.C.R.		-213.313	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-682.639	71.074.718	57.340.162
A3.2 Titoli di capitale	-8.540.231	24.438.408	16.359.040
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-26.167		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	69.951.925	206.659.118	109.960.028
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	29.244	251.490	112.233
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	665.244	123.087	87.174
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito	60.000	2.437	2.437
B2.2 Titoli di capitale		-2.198	
B2.3 Parti di O.I.C.R.	46.576		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-103	87.897	218.471
B3.2 Titoli di capitale	-45.764	-239.664	-11.859
B3.3 Parti di O.I.C.R.	111.241	472.929	203.082
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	866.438	695.978	611.538
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	478.650	22.314.333	-995.625
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione semestrale al 28/06/2024	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione semestrale al 29/12/2023
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-14.552	-31.617	-31.617
E3.2 Risultati non realizzati	1.770	-924	3.121
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	71.284.231	185.008.222	109.547.445
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-6.021	-191.266	-45.343
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		-70	-70
Risultato netto della gestione di portafoglio	71.278.210	184.816.886	109.502.032
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORE DI GESTIONE SGR	-14.857.421	-30.658.411	-14.978.319
di cui classe I	-453.723	-901.539	-443.116
di cui classe LA	-6.385.577	-12.986.981	-6.382.686
di cui classe L	-8.018.121	-16.769.891	-8.152.517
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-120.001	-247.385	-120.879
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-395.580	-815.495	-398.475
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-20.693	-52.620	-29.036
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-32.186	-65.238	-32.687
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	37.235	44.596	16.277
I2. ALTRI RICAVI	25.021	184.875	56.278
I3. ALTRI ONERI	-1.083.580	-1.798.828	-906.072
Risultato della gestione prima delle imposte	54.831.005	151.408.380	93.109.119
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-278.736	-571.791	-287.690
di cui classe I	-15.517	-30.705	-15.539
di cui classe LA	-116.640	-236.105	-119.490
di cui classe L	-146.579	-304.981	-152.661
Utile/perdita dell'esercizio	54.552.269	150.836.589	92.821.429
di cui classe I	3.404.696	8.856.192	5.418.625
di cui classe LA	22.627.746	62.278.182	38.730.397
di cui classe L	28.519.827	79.702.215	48.672.407

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 25 luglio 2024.

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 Flessibile Sviluppo Italia”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione semestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione semestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia” (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 semestre chiuso al 28 giugno 2024.

A nostro giudizio, la relazione di gestione semestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 28 giugno 2024 e del risultato economico per il semestre 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 semestrale” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., società di gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

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

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

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione semestrale 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 semestrale 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 semestrale, 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 semestrale 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 semestrale

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione semestrale 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 semestrale.

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 semestrale, 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 del Fondo e 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 semestrale, 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 semestrale nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione semestrale 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, 23 settembre 2024

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Ferraioli', is written over a light blue circular stamp or watermark.

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)