

Relazione di gestione trimestrale al 28 giugno 2024 dei Fondi

Mediolanum Flessibile Strategico
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

RELAZIONE DI GESTIONE TRIMESTRALE 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 trimestrale è redatta in unità di euro.

I dati contenuti nella situazione patrimoniale sono stati posti a confronto con il periodo precedente mentre i dati contenuti nella sezione reddituale sono stati posti a confronto con l'esercizio precedente e l'ultimo trimestre.

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Signori Partecipanti,

il 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

		Variazione (pb)		Rendimento			
		Dal 29/12/2023 al 28/06/2024	2° trim.	28/06/2024	28/03/2024	29/12/2023	
 Mercati obbligazionari							
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%		
Spread	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%	

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 Flessibile Strategico	30,80%	21,84%
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond	33,70%	21,45%

Eventi di rilievo intervenuti nell'esercizio

Nessun evento di rilievo si è verificato durante l'esercizio.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Nessun evento di rilievo si è verificato successivamente alla chiusura del periodo.

Attività di collocamento delle quote

Il collocamento delle quote è stato effettuato, oltre che dalla Mediolanum Gestione Fondi SGR.p.A., da Banca Mediolanum S.p.A., autorizzata dalla Banca d'Italia con provvedimento del Governatore in data 5 giugno 1997 ad effettuare offerta fuori sede.

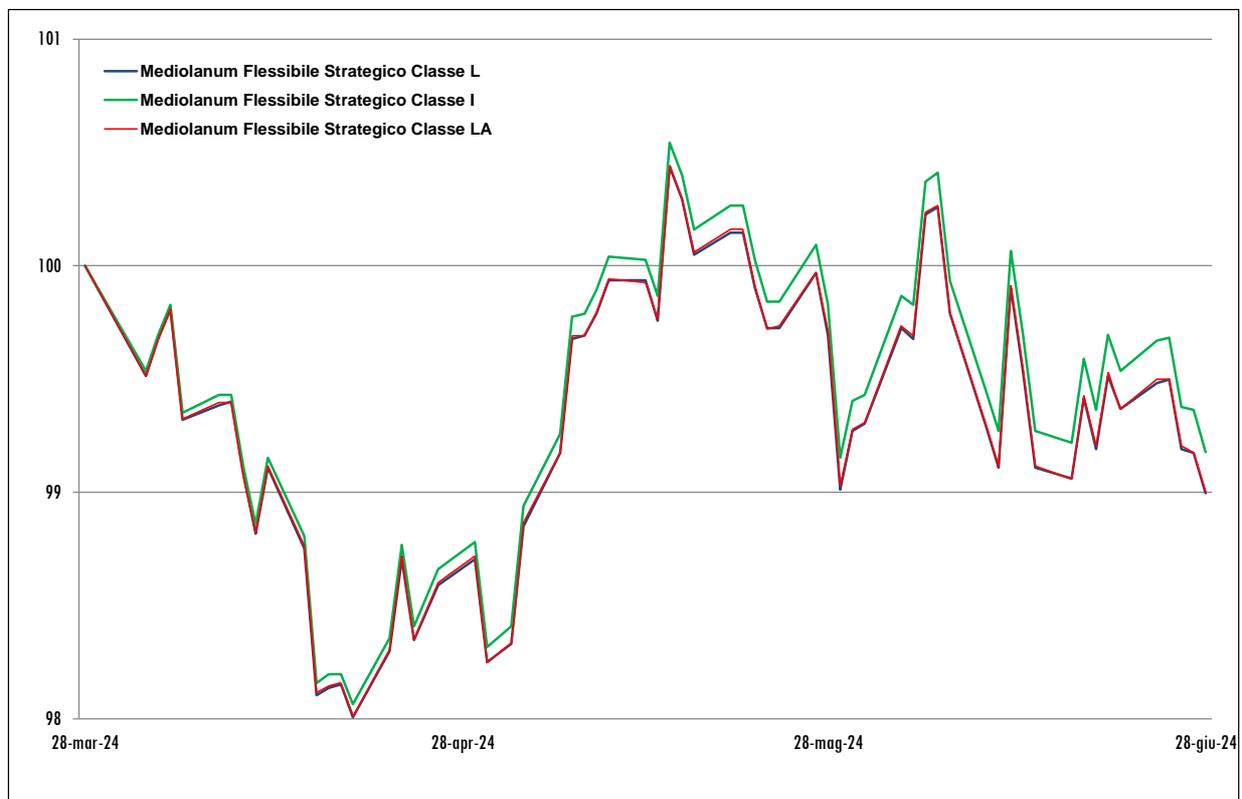
Mediolanum Flessibile Strategico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe L (-1,00%), per la classe LA (-1,00%), e per la classe I (-0,82%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Andamento del valore della quota nel 2° trimestre 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 adottata.

Gestione del Rischio

Nel periodo di riferimento, il Fondo è stato investito in titoli azionari e in titoli obbligazionari governativi e corporate ed è stato caratterizzato da uno stile di gestione flessibile sia sulla componente azionaria sia su quella obbligazionaria.

Con riferimento alla parte obbligazionaria, per quanto riguarda la componente corporate italiana, il Fondo ha partecipato in maniera attiva al mercato primario, alla luce dell'interessante premio in termini di rendimento ottenuto rispetto al corrispettivo mercato secondario. Inoltre, è stato aumentato il peso dei titoli a cedola variabile, in virtù di un contesto che, seppur caratterizzato dal primo taglio dei tassi da parte della Banca Centrale Europea, presenta un livello degli stessi ancora particolarmente elevato. Sempre in considerazione del livello raggiunto dai tassi, sono stati acquistati titoli dei principali istituti finanziari. La componente High Yield, infine, è stata gestita dinamicamente: ad inizio periodo sono stati acquistati titoli selezionati in considerazione degli economics particolarmente solidi, successivamente liquidati al fine di ridurre il rischio complessivo di portafoglio.

Relativamente alla componente dei titoli corporate europei, anche nel secondo trimestre l'attività gestionale è stata caratterizzata da attività di *relative value* tra emittenti e/o tratti di curva, nonché dalla partecipazione ai collocamenti di nuove emissioni sul mercato primario. Nell'attività di gestione sono stati preferiti gli emittenti del settore finanziario e, in particolare, in tale ambito le banche continuano a beneficiare della redditività elevata e della maggiore solidità patrimoniale.

Con riferimento all'esposizione azionaria, nel periodo considerato il Fondo ha orientato i propri investimenti verso i mercati azionari globali, sfruttando tatticamente le dinamiche di *asset allocation*, allocazione geografica e settoriale, nonché le rotazioni di stile che hanno caratterizzato il mercato *equity*. Il Fondo ha investito in strumenti derivati quotati aventi come sottostante i principali indici internazionali e in titoli azionari con un profilo rischio/rendimento interessante, selezionati per le proprie caratteristiche fondamentali e prospettive di *business*.

Alla luce del quadro macroeconomico e geopolitico in atto a livello globale, l'esposizione azionaria è stata mantenuta su livelli tendenzialmente stabili durante il primo semestre del 2024, orientata prevalentemente al mercato europeo. È stata sfruttata in particolar modo la leva settoriale, prediligendo nella prima parte dell'anno i titoli a grande capitalizzazione *quality/growth* con alte prospettive di crescita degli utili, sia in Europa che negli USA.

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, 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 **0,009** 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 34.444.207,080 per un controvalore globale di euro 309.997,86

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	504.846.722	98,63	485.328.764	95,12
A1. Titoli di debito	353.932.962	69,14	379.259.688	74,33
A1.1 titoli di Stato	122.820.418	24,00	140.636.827	27,57
A1.2 altri	231.112.544	45,14	238.622.861	46,76
A2. Titoli di capitale	150.913.760	29,49	106.069.076	20,79
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	952.818	0,19	3.834.808	0,75
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	952.818	0,19	3.834.808	0,75
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	1.357.001	0,27	16.464.483	3,23
F1. Liquidità disponibile	145.912	0,03	11.360.861	2,23
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	98.339.494	19,22	94.889.639	18,60
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-97.128.405	-18,98	-89.786.017	-17,60
G. ALTRE ATTIVITÀ	4.648.378	0,91	4.566.471	0,90
G1. Ratei attivi	4.403.799	0,86	4.566.019	0,90
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	244.579	0,05	452	0,00
TOTALE ATTIVITÀ	511.804.919	100,00	510.194.526	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	3.759.355	
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	432.200	250.025
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	432.200	250.025
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	273.492	2.860.911
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	185.077	199.936
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	88.415	2.660.975
TOTALE PASSIVITÀ	4.465.047	3.110.936
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	507.339.872	507.083.590
I Numero delle quote in circolazione	19.186.268,204	19.148.949,233
LA Numero delle quote in circolazione	22.387.381,585	21.148.326,827
L Numero delle quote in circolazione	34.870.439,781	37.403.719,162
I Valore complessivo netto della classe	143.573.556	140.782.216
LA Valore complessivo netto della classe	150.509.416	140.173.133
L Valore complessivo netto della classe	213.256.900	226.128.241
I Valore unitario delle quote	7,483	7,352
LA Valore unitario delle quote	6,723	6,628
L Valore unitario delle quote	6,116	6,046

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	615.201,630
Quote rimborsate	3.148.481,011

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.537.951,036
Quote rimborsate	1.500.632,065

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.864.738,456
Quote rimborsate	1.625.683,698

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione trimestrale al 28/06/2024	Relazione di gestione trimestrale al 28/03/2024	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.979.751	2.747.060	8.519.168
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	2.439.791	617.927	3.102.268
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			403.129
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-19.467	-202.364	4.167.444
A2.2 Titoli di capitale	4.179.236	582.023	13.521.328
A2.3 Parti di O.I.C.R.			-584.536
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-3.648.162	586.848	14.640.716
A3.2 Titoli di capitale	-7.374.557	8.802.787	2.316.295
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	35.640	34.353	1.533.276
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-1.407.768	13.168.634	47.619.088
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		2.195	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito		1.450	
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito			
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		3.645	
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	102.539	3.235.591	5.739.842
C1.2 Su strumenti non quotati			-1.011.483
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione trimestrale al 28/06/2024	Relazione di gestione trimestrale al 28/03/2024	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-431.613	-1.822.231	-1.166.913
E1.2 Risultati non realizzati	649.288	-630.809	1.794.567
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-1.519.444	779.542	-220.360
E3.2 Risultati non realizzati	-9.327	2.539	-75.020
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	-2.616.325	14.736.911	52.679.721
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-41.622	-32.346	-183.115
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-7	-1	-81
Risultato netto della gestione di portafoglio	-2.657.954	14.704.564	52.496.525
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR			
di cui classe I	-1.669.295	-1.621.073	-6.462.628
di cui classe LA	-290.518	-277.570	-1.088.308
di cui classe LA	-556.158	-522.028	-1.918.452
di cui classe L	-822.619	-821.475	-3.455.868
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-15.132	-14.663	-58.331
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-49.881	-48.336	-192.284
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-7.087	-6.702	-30.879
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-17.295	-16.354	-48.425
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	7.794	18.225	39.095
I2. ALTRI RICAVI	24.799	29.480	192.167
I3. ALTRI ONERI	-350.693	-391.924	-1.522.989
Risultato della gestione prima delle imposte	-4.734.744	12.653.217	44.412.251
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I	-154.102	-89.267	-610.091
di cui classe LA	-43.640	-24.922	-167.994
di cui classe LA	-44.488	-25.007	-159.731
di cui classe L	-65.974	-39.338	-282.366
Utile/perdita dell'esercizio	-4.888.846	12.563.950	43.802.160
di cui classe I	-1.194.710	3.710.485	12.698.379
di cui classe LA	-1.480.678	3.498.734	11.127.773
di cui classe L	-2.213.458	5.354.731	19.976.008

La presente relazione 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 Flessibile Strategico”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione trimestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Strategico” (il “Fondo”), redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi e costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalle note illustrative, che includono i criteri di redazione, per il trimestre chiuso al 28 giugno 2024.

A nostro giudizio, la relazione di gestione trimestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 28 giugno 2024 e del risultato economico per il trimestre chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., società di gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione trimestrale del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento, che ne disciplina i criteri di redazione, e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione trimestrale che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione trimestrale, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione trimestrale a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della società di gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione trimestrale nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione trimestrale.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione trimestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della società di gestione del Fondo;



- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione trimestrale, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione trimestrale nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione trimestrale rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della società di gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Milano, 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 Strategia Globale Multi Bond

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe L (-0,48%), per la classe LA (-0,50%) e per la classe I (-0,31%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Andamento del valore della quota nel 2° trimestre 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 adottata.

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, benché tali riduzioni dipendano strettamente dall'andamento dei dati macroeconomici e dalle decisioni della Federal Reserve (Fed).

Durante il periodo considerato, il Fondo ha avuto una *performance* positiva, in linea con i mercati obbligazionari. I gestori che hanno dato un contributo maggiore alla *performance* del Fondo sono stati il gestore del comparto degli high yield statunitense Brigade e i gestori dei mercati emergenti Neuberger Bermann e PGIM. Alla *performance* del Fondo hanno contribuito anche DWS, gestore delle obbligazioni corporate high yield europee, e in misura minore anche il gestore delegato delle obbligazioni societarie investment grade Bluebay e il gestore delegato per il segmento global aggregate Morgan Stanley. La *performance* di questi ultimi è stata influenzata dalla loro *duration* più lunga, in un contesto di mercato dove le aspettative di tagli dei tassi di interesse sono state continuamente posticipate, determinando un aumento dei rendimenti. Gli *spread* di mercato del credito sono aumentati leggermente durante il periodo, ma il livello dei rendimenti assoluti hanno attutito l'impatto negativo.

Relativamente all'attività di portafoglio è stata mantenuta una *duration* più lunga per gran parte del periodo basandosi sull'aspettativa di una riduzione dei tassi da parte della BCE, evento che si è verificato a giugno. Successivamente, è stata ridotta in seguito al *rally* dei rendimenti dei titoli di Stato tedeschi, avvenuto dopo l'annuncio del presidente francese Macron di indire elezioni generali anticipate. Inoltre, è stata aperta una posizione in Gilt a 10 anni, prevedendo una possibile riduzione dei tassi da parte della Banca d'Inghilterra entro la fine dell'anno.

In termini di allocazioni settoriali, è stato aggiunto il fondo Trea Emerging Market Credit Opportunities e ridotto l'allocazione al mandato high yield degli Stati Uniti di Brigade, poiché si continua a preferire i mercati emergenti dato il restringimento degli *spread* high yield.

Rapporti con Società del Gruppo

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

Evoluzione prevedibile della gestione

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 **0,009** che verrà messo in pagamento dal 24 settembre 2024, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 25 luglio 2024 erano pari a 110.004.927,590 per un controvalore globale di euro 990.044,35.

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	1.337.869.041	89,2	1.286.885.299	87,72
A1. Titoli di debito	1.151.088.786	76,76	1.123.244.218	76,56
A1.1 titoli di Stato	306.488.248	20,41	275.600.857	18,79
A1.2 altri	844.600.538	56,27	847.643.361	57,77
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	186.780.255	12,44	163.641.081	11,16
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	52.022.519	3,46	67.636.619	4,61
B1. Titoli di debito	50.345.851	3,35	67.306.232	4,59
B2. Titoli di capitale	1.676.668	0,11	330.387	0,02
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	9.649.904	0,64	12.294.533	0,84
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	8.001.167	0,53	7.800.000	0,53
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	1.648.737	0,11	4.494.533	0,31
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	72.498.148	4,83	72.397.062	4,94
F1. Liquidità disponibile	82.782.824	5,51	71.971.044	4,91
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.354.501.456	90,21	1.137.137.223	77,52
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.364.786.132	-90,9	-1.136.711.205	-77,49
G. ALTRE ATTIVITÀ	29.413.662	1,96	27.645.952	1,89
G1. Ratei attivi	18.032.511	1,2	18.691.012	1,28
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	11.381.151	0,76	8.954.940	0,61
TOTALE ATTIVITÀ	1.501.453.274	100,00	1.466.859.465	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	16.985.731	21.704.454
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	4.426.649	5.850.142
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	4.426.649	5.850.142
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	1.032.511	544.590
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.032.511	544.590
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	1.033.939	1.166.314
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	647.597	669.235
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	386.342	497.079
TOTALE PASSIVITÀ	23.478.830	29.265.500
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.477.974.444	1.437.593.965
I Numero delle quote in circolazione	23.930.053,657	21.594.679,701
LA Numero delle quote in circolazione	57.976.177,313	48.648.074,152
L Numero delle quote in circolazione	111.067.741,418	118.043.112,110
I Valore complessivo netto della classe	221.517.076	200.450.235
LA Valore complessivo netto della classe	483.080.462	407.886.108
L Valore complessivo netto della classe	773.376.906	829.257.622
I Valore unitario delle quote	9,257	9,282
LA Valore unitario delle quote	8,332	8,384
L Valore unitario delle quote	6,963	7,025

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.393.062,328
Quote rimborsate	10.368.433,020

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	4.019.722,478
Quote rimborsate	1.684.348,522

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	13.465.532,646
Quote rimborsate	4.137.429,485

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione trimestrale al 28/06/2024	Relazione di gestione trimestrale al 28/03/2024	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	12.000.336	13.946.407	52.701.528
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		10.489	
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			2.637.828
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	450.549	1.432.482	4.382.369
A2.2 Titoli di capitale			-124.565
A2.3 Parti di O.I.C.R.			1.952.629
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-4.706.554	12.704.815	37.364.430
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.	1.306.384	154.482	7.724.893
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	406.527	1.194.033	-11.993.824
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	9.457.242	29.442.708	94.645.288
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	460.023	565.255	3.877.427
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	-27.067	-1.852.766	-810.321
B2.2 Titoli di capitale			380.669
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	139.847	53.605	569.032
B3.2 Titoli di capitale	-666.017	-423.547	-400.464
B3.3 Parti di O.I.C.R.		-2.212	
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	-93.214	-1.659.665	3.616.343
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-2.009.992	-3.493.528	1.128.075
C1.2 Su strumenti non quotati	-1.532.845	-118.169	1.118.842
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	854.032	-2.874.913	114.329
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione trimestrale al 28/06/2024	Relazione di gestione trimestrale al 28/03/2024	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-693.654	-15.804.683	-18.111.791
E1.2 Risultati non realizzati	-1.192.229	-5.213.932	15.902.884
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-6.404.042	3.445.937	6.206.828
E3.2 Risultati non realizzati	146.546	-557	511.522
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	-1.468.156	3.723.198	105.132.320
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-134.354	-160.854	-715.002
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-209	-35	-4.866
Risultato netto della gestione di portafoglio	-1.602.719	3.562.309	104.412.452
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-5.129.202	-4.939.832	-19.646.135
di cui classe I	-433.614	-399.464	-1.513.732
di cui classe LA	-1.739.964	-1.547.907	-5.328.727
di cui classe L	-2.955.624	-2.992.461	-12.803.676
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-43.334	-41.610	-164.969
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-142.851	-137.164	-543.814
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-11.013	-10.415	-52.515
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-135.598	-122.737	-406.171
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	263.394	213.959	970.120
I2. ALTRI RICAVI	149.716	324.089	1.650.658
I3. ALTRI ONERI	-154.897	-133.051	-694.078
Risultato della gestione prima delle imposte	-6.806.504	-1.284.452	85.525.548
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			-8.866
di cui classe I			-1.710
di cui classe LA			-3.726
di cui classe L			-3.430
Utile/perdita dell'esercizio	-6.806.504	-1.284.452	85.516.682
di cui classe I	-612.828	171.973	12.959.747
di cui classe LA	-2.062.786	-170.053	22.779.612
di cui classe L	-4.130.890	-1.286.372	49.777.323

La presente relazione 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 Strategia Globale Multi Bond”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione trimestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Strategia Globale Multi Bond” (il “Fondo”), redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi e costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalle note illustrative, che includono i criteri di redazione, per il trimestre chiuso al 28 giugno 2024.

A nostro giudizio, la relazione di gestione trimestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 28 giugno 2024 e del risultato economico per il trimestre chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., società di gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell’ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione trimestrale del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento, che ne disciplina i criteri di redazione, e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione trimestrale che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione trimestrale, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione trimestrale a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della società di gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione trimestrale nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione trimestrale.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione trimestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della società di gestione del Fondo;



- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione trimestrale, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione trimestrale nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione trimestrale rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della società di gestione del Fondo, identificati a un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Milano, 23 settembre 2024

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)