

## Relazione di gestione trimestrale al 31 marzo 2022 dei Fondi

Mediolanum Flessibile Strategico  
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

## RELAZIONE DI GESTIONE TRIMESTRALE AL 31 MARZO 2022

La relazione di gestione di riferimento al 31 marzo 2022 viene redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi, conformemente a quanto stabilito dal Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale ed è corredata dalla relazione degli Amministratori. Si precisa, inoltre, che la relazione di gestione annuale del Fondo, intesa quale documento riferito ad un periodo complessivo di dodici mesi, viene redatta con la medesima data dell'ultima valorizzazione della quota di dicembre di ogni anno.

La presente relazione è stata redatta nel presupposto della continuità gestionale dei fondi nel periodo successivo di 12 mesi. La relazione di gestione trimestrale è redatta in unità di euro.

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

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Signori Partecipanti,

il primo trimestre del 2022 è stato caratterizzato da due importanti cambiamenti di contesto rispetto alla chiusura del 2021: rinnovate pressioni inflazionistiche e diffusione della nuova variante Omicron del coronavirus.

Il dibattito avviato ad inizio anno circa la temporaneità o la permanenza del *trend* inflattivo innescato dai "colli di bottiglia" post-covid sul lato dell'offerta, nel corso dei mesi si è risolto a favore della seconda ipotesi: gli alti livelli di inflazione, inizialmente considerati temporanei, si sono in realtà dimostrati persistenti e strutturali e hanno indotto i principali Istituti Centrali ad annunciare nuovi percorsi di normalizzazione della politica monetaria. Come anticipato nel corso della riunione del 27 gennaio, in cui la FED aveva esplicitamente comunicato che la svolta per i tassi e per una riduzione del bilancio sarebbe avvenuta in tempi relativamente ravvicinati, la Banca Centrale statunitense ha avviato il processo di rialzo dei tassi nella riunione del 15 marzo, portando i Fed Funds allo 0,50%. La riduzione del bilancio inoltre, probabilmente prevista per giugno, si realizzerà principalmente attraverso il mancato rinnovo dei titoli in scadenza.

Sebbene con toni più moderati, in Europa anche la Banca Centrale Europea, nella riunione del 3 febbraio ha mostrato un deciso cambio di passo per contrastare l'inflazione. Durante la conferenza stampa seguita al *meeting*, a specifica domanda sulla possibilità che i tassi ufficiali vengano alzati nel 2022, la Presidente Lagarde si è limitata a ribadire i due vincoli sulla strada del rialzo dei tassi:

- il rialzo dei tassi richiede che siano soddisfatte le condizioni sull'andamento dell'inflazione prevista (che deve convergere e restare al 2%) e sull'inflazione sottostante osservata (che deve essere coerente con la convergenza al 2% nel medio termine);
- prima del rialzo dei tassi devono essere fermati gli acquisti netti di titoli rientrati nei programmi PEPP/APP.

Nella corsa al contrasto all'inflazione la Bank of England (BoE) ha sorpreso i mercati diventando la prima Banca Centrale del G7 ad aver aumentato i tassi nel contesto post pandemico, optando per un rialzo dei tassi di riferimento a 0,50% da 0,25% durante il *meeting* del 3 febbraio e poi nuovamente di altri 25 *basis points* il 16 marzo.

Alla fine di febbraio lo scenario finanziario e politico internazionale si è purtroppo arricchito di un ulteriore elemento di criticità con l'invasione da parte dell'esercito russo del territorio ucraino. Gli sviluppi del conflitto, oltre che provocare una brusca correzione dei mercati finanziari, hanno deviato almeno in parte l'attenzione degli operatori dalle dinamiche d'inflazione e dalle azioni delle

Banche Centrali, spostandola verso le conseguenze che l'invasione militare potrà avere nel medio/lungo periodo, soprattutto sul fronte energetico.

Escludendo una risposta militare di coalizione i Paesi occidentali, unitamente alla NATO e ad altri paesi extra europei hanno fatto fronte comune condannando l'invasione, inviando aiuti umanitari all'Ucraina, armi e sistemi di difesa, oltre a varare una serie di pesanti sanzioni mai viste nel corso della storia volte a colpire e isolare l'economia russa e indurre una soluzione diplomatica della crisi. Singolarmente, la Germania ha sospeso il processo di certificazione del gasdotto Nord Stream 2, in grado di trasportare 55 miliardi di metri cubi di gas all'anno una volta a regime. L'esclusione di molte banche russe dal sistema SWIFT, le restrizioni applicate dalle società di pagamenti elettronici, la ricerca di fornitori alternativi di gas e petrolio e l'impossibilità di finanziarsi sui mercati internazionali hanno pesantemente impattato sull'economia Russa sia reale sia finanziaria.

Pur essendo difficile fare previsioni su come il conflitto possa risolversi, probabilmente la Cina potrà giocare un ruolo chiave. Se infatti è vero che la Cina sia ideologicamente e strategicamente più vicina alla Russia che al mondo occidentale, è importante considerare anche i seguenti fattori:

- l'export cinese verso i Paesi NATO è molto maggiore rispetto a quello verso la Russia;
- anche l'Ucraina è un *partner* commerciale cinese;
- il conflitto nelle sue dimensioni attuali o malauguratamente allargato causerebbe una recessione globale che anche la Cina vuole evitare.

Inoltre, nell'attuale contesto caratterizzato da una elevata attenzione ai temi ESG, la *Governance* russa è ancora più in vista all'opinione pubblica che boicotta tutto ciò che è "russo" e per la Cina avere un *partner* simile significherebbe subire un fortissimo danno d'immagine con conseguenti ricadute sociali. Questi elementi potrebbero indurre la superpotenza asiatica a svolgere un ruolo di mediatore tra Russia e Occidente, con l'obiettivo non solo di evitare una *escalation* ucraina ma anche di riavvicinare Pechino agli USA, riequilibrando i rapporti tra i due Paesi a tutto vantaggio della stabilità economica, politica e finanziaria globale. Le tensioni circa una possibile crisi energetica in Europa causata dall'interruzione delle forniture di gas dalla Russia, ha spinto l'inflazione di eurozona a toccare un nuovo massimo dal 1998 attestandosi al 5,8% a/a, ben al di sopra della stima di consenso (5,3%). Sulla variazione tendenziale, l'energia spiega difatti direttamente più della metà dell'inflazione osservata. I rialzi riguardano quasi tutte le componenti ed emerge ormai una trasmissione dei rincari da un settore all'altro che non sembra però aver innescato ancora preoccupanti effetti di seconda battuta sui salari.

Alcuni analisti ritengono al momento improbabile che nel breve periodo l'inflazione possa spostarsi su un *trend* discendente: le componenti chiave da monitorare saranno le quotazioni di petrolio e gas naturale che continuano a essere alimentati dall'incertezza relativa alla crisi Ucraina.

Sul fronte domestico, infine, la variante Omicron si è rivelata essere molto più contagiosa ma fortunatamente con sintomi molto più lievi, grazie anche alla massiccia campagna vaccinale nella quale l'Italia ha rappresentato un caso di eccellenza in Europa. La minore necessità di ricoveri ha scongiurato fino ad ora il rischio di saturazione ospedaliera e la chiusura delle attività sociali ed economiche.

L'economia reale ha reagito molto positivamente a tali dinamiche con dati di crescita e di occupazione (GDP 2021 +6,2%, disoccupazione al 9,5% dai massimi di +12,9%) molto forti. Tuttavia, i colli di bottiglia nella produzione a livello globale, la carenza di componentistica soprattutto nei settori a maggiore contenuto tecnologico e la crisi Ucraina hanno determinato nuove incertezze e provocato un rallentamento nell'offerta che potrebbero riflettersi sulle prossime prospettive di crescita economica del Paese.

## I mercati finanziari

		Variazione (pb)	Rendimento	
Mercati obbligazionari		1° trim.	31/03/2022	30/12/2021
<b>Rendimenti Governativi</b>	<b>Stati Uniti</b>			
	2 anni	161	2,33%	0,72%
	5 anni	120	2,46%	1,26%
	10 anni	83	2,34%	1,51%
	30 anni	53	2,45%	1,92%
	<b>Germania</b>			
	2 anni	55	-0,07%	-0,62%
	5 anni	83	0,38%	-0,45%
	10 anni	73	0,55%	-0,18%
	30 anni	47	0,67%	0,20%
	<b>Italia</b>			
	2 anni	35	0,28%	-0,07%
	5 anni	76	1,18%	0,42%
	10 anni	87	2,04%	1,17%
	30 anni	50	2,49%	1,99%
	<b>Spread</b>	<b>Italia - Germania</b>		
2 anni		-20	0,35%	0,55%
10 anni		14	1,49%	1,35%
<b>Spagna - Germania</b>				
2 anni		28	0,28%	0,00%
	10 anni	15	0,89%	0,74%

Mercati azionari	1° trim.	Livello	
		31/03/2022	30/12/2021
<b>Indici Mondiali</b>			
MSCI All Country World	-5,8%	712	755
MSCI World	-5,7%	3.053	3.237
<b>Indici Statunitensi</b>			
Dow Jones I.A.	-4,7%	34.678	36.398
S&P 500	-5,2%	4.530	4.779
Nasdaq Comp.	-9,7%	14.221	15.742
<b>Indici Europei</b>			
STOXX Europe 600	-6,7%	456	489
EURO STOXX	-9,3%	435	480
FTSE MIB	-8,5%	25.021	27.347
DAX	-9,3%	14.415	15.885
CAC 40	-7,2%	6.660	7.173
AEX	-9,5%	724	800
IBEX 35	-3,1%	8.445	8.714
SMI	-5,5%	12.162	12.876
FTSE 100	1,5%	7.516	7.403
<b>Indici Asiatici</b>			
NIKKEI 225	-3,4%	27.821	28.792
S&P/ASX 200	-0,2%	7.500	7.513
Hang Seng	-4,8%	21.997	23.112
<b>Indici Emergenti</b>			
MSCI Emerging Markets	-6,6%	1.142	1.223

Valute	1° trim.	Livello	
		31/03/2022	30/12/2021
Eur Usd	-2,3%	1,107	1,133
Eur Gbp	0,4%	0,842	0,839
Eur Jpy	3,4%	134,67	130,30

Materie Prime	1° trim.	Livello	
		31/03/22	30/12/21
Petrolio (Brent)	35,6%	106,6	78,6
ORO	6,8%	1.937,4	1.814,7

Settori (MSCI World AC)	1° trim.	Livello	
		31/03/2022	30/12/2021
Info Tech	-10,79%	514,6	576,9
Health Care	-4,44%	353,8	370,3
Industrial	-6,15%	310,7	331,1
Material	2,02%	371,5	364,2
Cons. Discr.	-11,37%	363,3	409,9
Financials	-0,91%	149,1	150,5
Cons. Staples	-3,98%	278,9	290,5
Utilities	0,91%	163,9	162,4
Real Estate	-5,83%	1.162,2	1.234,3
Tel. Services	-11,38%	98,5	111,1
Energy	20,57%	227,2	188,4

<b>VIX Index</b>	18,64%	20,6	17
------------------	--------	------	----

## 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 30/06/2020 e 30/12/2020, e la conseguente aliquota sintetica applicabile nel semestre 01/01/2022 - 30/06/2022.

	Percentuale <i>White List</i> ed Equiparati	Aliquota Sintetica
Mediolanum Flessibile Strategico	58,10%	18,16%
Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale	67,25%	16,92%

**Eventi di rilievo intervenuti nell'esercizio**

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. rende noto che si è verificato un errore nel calcolo del valore delle quote del fondo Mediolanum Strategia Globale Multi Bond. L'errore ha riguardato il periodo dal 14 al 18 febbraio 2022 e il 22 febbraio 2022.

La SGR, per il tramite del Depositario che provvede su incarico della società a calcolare il valore quota, ha effettuato il ricalcolo delle quote pregresse e ha provveduto a reintegrare il patrimonio del fondo e a riconoscere ai partecipanti, che hanno chiesto il rimborso delle proprie quote nel periodo sopra individuato, gli importi loro spettanti che dovessero risultare superiori alla soglia minima di non reintegro.

Si evidenziano di seguito i valori esatti:

Data NAV	Classe	Valore quota errato	Valore quota corretto
14/02/2022	I	9,939	9,921
14/02/2022	LA	9,096	9,080
14/02/2022	L	7,682	7,668
15/02/2022	I	9,930	9,919
15/02/2022	LA	9,089	9,078
15/02/2022	L	7,675	7,667
16/02/2022	I	9,942	9,932
16/02/2022	L	7,684	7,676
17/02/2022	I	9,943	9,933
17/02/2022	L	7,685	7,677
18/02/2022	I	9,955	9,941
18/02/2022	LA	9,111	9,098
18/02/2022	L	7,694	7,683
22/02/2022	I	9,646	9,899
22/02/2022	LA	8,827	9,059
22/02/2022	L	7,455	7,651

Si rende noto che il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., nella riunione del 14 Gennaio 2022, ha deliberato alcune modifiche al Regolamento Unico di gestione Semplificato del "Sistema Mediolanum Fondi Italia".

In particolare, le recenti modifiche introdotte dalla Legge 30 dicembre 2021, n. 234 (c.d. Legge di Bilancio 2022), hanno potenziato i Piani Individuali di Risparmio a Lungo Termine (PIR), ampliando gli importi destinabili alla costituzione degli stessi ai sensi della Legge 11 dicembre 2016 n. 232, come tempo per tempo modificata.

Pertanto, per i fondi Mediolanum Flessibile Futuro Italia e Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia, che rientrano tra gli investimenti qualificati destinati alla costituzione di PIR, il limite annuo da conferire passa da 30.000 euro a 40.000 euro mentre il limite complessivo è incrementato a 200.000 euro in luogo dei precedenti 150.000 euro.

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, essendo richieste da mutamenti di legge, ed entreranno in vigore il 28 gennaio 2022.

**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.

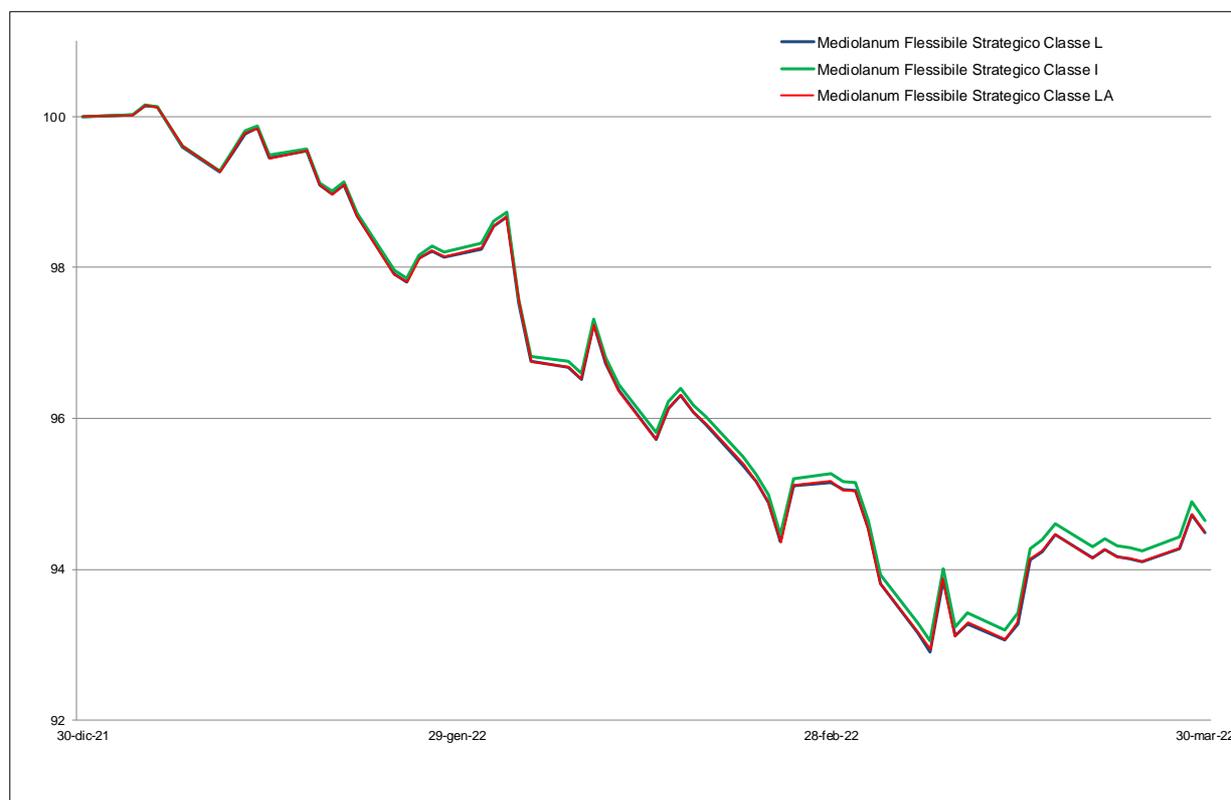
## Mediolanum Flessibile Strategico

### Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe L (-5,64%), per la classe LA (-5,63%), E per la classe I (-5,47%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

### Andamento del valore della quota nel 1° trimestre 2022



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

Nel corso del primo trimestre dell'anno è stata ridotta la *duration*, sia sulla componente governativa statunitense sia su quella *core* attraverso l'incremento degli *short* sui *futures* posti in essere nel corso dell'ultimo trimestre del 2021.

Tale riduzione è avvenuta coerentemente con un atteggiamento meno accomodante della Federal Reserve (FED) e dell'inizio del suo programma di riduzione degli acquisti nonchè alla luce della politica sia della Banca Centrale Europea sia della Bank of England, che si preparano entrambe ad un rialzo dei tassi di riferimento a seguito della piena *recovery* e delle crescenti pressioni inflazionistiche, esacerbate del conflitto Russia-Ucraina.

Per quanto concerne la componente *corporate*, nel periodo di riferimento sono state ridotte sia la *duration* sia l'esposizione ai titoli senior, in particolar modo quelli appartenenti al settore bancario, energy e utilities.

La componente azionaria degli investimenti è stata gestita dinamicamente, tramite l'utilizzo di ETF (Exchange Traded Funds), *futures* sui principali mercati globali e titoli azionari caratterizzati da attrattive prospettive di rendimento. Durante il trimestre l'esposizione azionaria complessiva del Fondo è stata mantenuta in prossimità di un livello medio del 27%: nella seconda parte del trimestre l'orientamento azionario degli investimenti è stato tuttavia ridotto, in conseguenza dell'incertezza legata principalmente alla guerra in atto in Ucraina e agli impatti sull'evoluzione del quadro macroeconomico globale.

A livello di allocazione geografica, è stata progressivamente incrementata l'esposizione ai mercati statunitensi a discapito di quelli europei, nell'ambito del mantenimento di un livello stabile di investito. Tale scelta gestionale ha riflesso le differenti prospettive tra le due aree, sia in termini di asimmetria dei rischi derivanti dalla situazione ucraina sia nel quadro macroeconomico generale e nelle politiche monetarie adottate dai due Istituti Centrali. A livello settoriale le scelte sono state orientate per poter beneficiare delle rotazioni in atto sui mercati in conseguenza delle già citate condizioni macroeconomiche e geopolitiche.

## 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

Il conflitto in Ucraina ha creato un nuovo *shock* sul lato dell'offerta, proprio mentre alcune delle distorsioni nelle catene di fornitura globale che erano emerse dopo la pandemia iniziavano a dare segnali di allentamento. Gli effetti del conflitto si riverbereranno *in primis* sulla Russia stessa, ma in parte anche sul resto dell'economia globale, attraverso diversi canali di trasmissione, di cui il principale è rappresentato sicuramente dagli scambi commerciali di materie prime. Secondo un'analisi dell'Institute of International Finance, l'economia russa registrerà una contrazione di circa il 15% quest'anno, il che, sommato ad un calo del 3% anche nel 2023, cancellerà sostanzialmente 15 anni di crescita economica. Non molto lontane le stime dell'OCSE, che indicano un calo del PIL superiore al 10% e un'inflazione prossima al 15% nel 2022. A livello globale, invece, la crescita potrebbe essere di circa l'1% inferiore e l'inflazione di circa il 2,5% maggiore rispetto alle stime iniziali, assumendo che gli *shock* sulle materie prime e sui mercati finanziari osservati nelle prime due settimane del conflitto si protraggano anche nei prossimi mesi. In realtà, nell'ultimo periodo tali distorsioni si sono in parte attenuate, perciò l'effetto potrebbe essere minore, soprattutto se si riuscisse a trovare una soluzione diplomatica alla guerra; d'altra parte, non si può nemmeno escludere un peggioramento dello scenario, con un conseguente riacutizzarsi delle tensioni sui prezzi o un razionamento delle forniture energetiche dalla Russia. In ogni caso, ci sono anche alcune "attenuanti" da considerare:

- non tutte le aree geografiche sono ugualmente impattate: l'Europa è quella più esposta, mentre gli Stati Uniti ne risentiranno molto meno, avendo legami commerciali e finanziari più deboli con la Russia ed essendo molto più

indipendenti energeticamente. Considerazioni analoghe valgono anche per l'Asia. Per quanto riguarda i Paesi Emergenti, quelli maggiormente importatori di materie prime soffriranno sicuramente dell'aumento dei prezzi, ma di contro quelli esportatori potrebbero addirittura beneficiarne;

- le riaperture post-pandemia, il continuo recupero del mercato del lavoro e lo *stock* di risparmio accumulato dalle famiglie dovrebbero controbilanciare almeno in parte l'effetto negativo sui consumi;
- le misure fiscali di supporto da parte dei Governi dovrebbero in parte attutire l'impatto del conflitto: sempre secondo l'OCSE, un aumento medio della spesa fiscale dello 0,5% quest'anno (cosa più che verosimile) potrebbe all'incirca dimezzare l'effetto negativo sul PIL, senza alimentare più di tanto l'inflazione.

In definitiva, nonostante una sensibile riduzione rispetto allo scenario pre-conflitto, la crescita dovrebbe comunque rimanere più che positiva nel 2022, sia a livello globale sia nelle principali aree. L'inflazione potrebbe salire ulteriormente nei prossimi mesi, prima di iniziare a scendere, restando comunque su livelli più elevati rispetto a quelli pre-pandemia. Le Banche Centrali, fatto salvo un sensibile peggioramento del quadro, dovrebbero quindi procedere speditamente sul sentiero di riduzione dei supporti monetari indicato.

Se nel breve il conflitto causerà uno *stress* economico importante, nel medio-lungo periodo il suo impatto sulla crescita globale dovrebbe in gran parte riassorbirsi: secondo un'analisi del Kiel Institute for the World Economy, a lungo termine l'economia russa sarebbe molto più gravemente colpita dal venir meno delle relazioni commerciali con gli Stati Uniti e gli altri *partner* (quasi -10% all'anno), mentre questi ultimi subirebbero perdite molto minori. Per quanto sia estremamente difficile prevedere tutte le possibili ramificazioni della crisi in atto, bisogna considerare che, come spesso accade, essa potrebbe sì far rallentare alcuni *trend* – ad esempio quello della globalizzazione – ma allo stesso tempo farne accelerare altri: i temi della sicurezza (energetica, militare e cibernetica), della transizione ecologica e, in generale, quello di una maggiore cooperazione e integrazione in Europa stanno assumendo una sempre maggiore centralità, creando significative opportunità prospettiche per l'economia reale e gli investimenti. Venendo alle prospettive per i mercati finanziari, stante l'elevata inflazione e la normalizzazione monetaria in corso da parte delle principali Banche Centrali, il mercato obbligazionario rimarrà verosimilmente sotto pressione anche nel prossimo periodo. Ciò detto, considerato l'incremento già rilevante dei rendimenti governativi registrato fino ad oggi, è probabile che buona parte dell'aggiustamento si sia già verificata. Inoltre, rendimenti più elevati implicano ritorni maggiori in futuro per gli investitori. Tuttavia, tali ritorni sono ancora generalmente bassi, soprattutto se confrontati con l'elevata inflazione.

Relativamente più interessanti appaiono i rendimenti delle obbligazioni High Yield e dei mercati emergenti, specialmente dopo il recente allargamento degli *spread* e considerando il buono stato di salute che i fondamentali societari continuano in media ad esibire: i tassi di *default* sono vicini ai minimi storici, la liquidità nei bilanci è elevata e i costi di finanziamento sono ancora bassi rispetto ai ritorni sul capitale.

I mercati azionari, infine, pur nell'ambito di una volatilità ancora potenzialmente elevata (data l'incertezza che caratterizza lo scenario e la riduzione in atto dei supporti monetari), continuano a presentare ritorni reali attesi di medio-lungo termine interessanti per gli investitori, certamente più appetibili rispetto alla maggior parte delle alternative presenti sul mercato. L'aggiustamento registrato da inizio anno sembra aver già in buona parte incorporato i fattori d'incertezza presenti, tanto che nella media globale le valutazioni di mercato sono tornate intorno ai livelli pre-pandemia, e il *sentiment* degli investitori rimane piuttosto depresso. Di contro, sempre a livello globale, le stime di crescita degli utili non sono state riviste significativamente al ribasso, pur con una significativa eterogeneità tra settori. Rimane pertanto consigliabile mantenere un'elevata diversificazione a tutti i livelli e attenersi alle strategie di investimento prescelte.

### **Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato, dai titoli obbligazionari e dai titoli di capitale**

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

### Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,005** che verrà messo in pagamento dal 28 aprile 2022, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 aprile 2022 erano pari a 46.143.382,855 per un controvalore globale di euro 230.716,91.

Tale provento, tenuto conto che nel periodo di riferimento il valore della quota, al lordo del provento distribuito precedentemente, ha registrato un decremento, è da considerarsi quale rimborso parziale del valore della quota.

### Criteri di valutazione

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

#### a) registrazione delle operazioni

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

- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione;

- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;

- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;

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

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

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

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

- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;

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

**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 31/03/2022		Relazione di gestione al 30/12/2021	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>563.072.586</b>	<b>98,00</b>	<b>629.417.019</b>	<b>98,05</b>
A1. Titoli di debito	504.942.008	87,88	565.997.130	88,17
A1.1 titoli di Stato	322.379.946	56,11	336.234.632	52,38
A1.2 altri	182.562.062	31,77	229.762.498	35,79
A2. Titoli di capitale	53.016.828	9,23	28.316.764	4,41
A3. Parti di OICR	5.113.750	0,89	35.103.125	5,47
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>7.104</b>	<b>0,00</b>	<b>75.000</b>	<b>0,01</b>
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	7.104	0,00	75.000	0,01
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>10.008.118</b>	<b>1,74</b>	<b>7.650.836</b>	<b>1,19</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	10.008.118	1,74	7.650.836	1,19
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>-2.350.312</b>	<b>-0,41</b>	<b>704.138</b>	<b>0,11</b>
F1. Liquidità disponibile	1.197.327	0,21	400.613	0,06
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	136.100.710	23,69	118.106.023	18,40
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-139.648.349	-24,31	-117.802.498	-18,35
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>3.828.564</b>	<b>0,67</b>	<b>4.100.533</b>	<b>0,64</b>
G1. Ratei attivi	3.371.552	0,59	3.770.533	0,59
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	457.012	0,08	330.000	0,05
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>574.566.060</b>	<b>100,00</b>	<b>641.947.526</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 31/03/2022	Relazione di gestione al 30/12/2021
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>2.289.202</b>	<b>6.167.048</b>
<b>I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>547.791</b>	<b>98.016</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	547.791	98.016
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>381.769</b>	<b>549.302</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	183.422	450.900
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	198.347	98.402
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>3.218.762</b>	<b>6.814.366</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>571.347.298</b>	<b>635.133.160</b>
I Numero delle quote in circolazione	21.134.210,463	22.368.671,842
LA Numero delle quote in circolazione	19.547.545,757	20.250.086,557
L Numero delle quote in circolazione	46.710.799,411	49.026.685,240
I Valore complessivo netto della classe	154.621.995	173.119.784
LA Valore complessivo netto della classe	130.516.558	143.278.169
L Valore complessivo netto della classe	286.208.745	318.735.207
I Valore unitario delle quote	7,316	7,739
LA Valore unitario delle quote	6,677	7,075
L Valore unitario delle quote	6,127	6,501

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	214.622,998
Quote rimborsate	2.530.508,827

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	407.597,067
Quote rimborsate	1.642.058,446

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	609.696,621
Quote rimborsate	1.312.237,421

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione trimestrale al 31/03/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2021
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.234.389	10.901.241	2.386.432
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	203.719	857.442	221.911
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	126.658	666.104	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-833.959	-7.135.424	-544.729
A2.2 Titoli di capitale	614.897	2.802.018	298.852
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-2.698.498	2.010.020	928.450
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-25.679.005	-7.619.933	-3.234.381
A3.2 Titoli di capitale	-222.848	26.680	-962.744
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-536.875	4.686.550	1.210.350
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		303.446	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>-26.791.522</b>	<b>7.498.144</b>	<b>304.141</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			
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	-3.029	58.000	58.000
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>	<b>-3.029</b>	<b>58.000</b>	<b>58.000</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-3.761.564	18.640.292	6.353.835
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione trimestrale al 31/03/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2021
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-2.510.743	-8.314.087	-4.186.701
E1.2 Risultati non realizzati	-880.094	-754.479	723.953
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	1.295.825	160.250	514.684
E3.2 Risultati non realizzati	79.602	92.651	45.763
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>-32.571.525</b>	<b>17.380.771</b>	<b>3.813.675</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-26.628	-235.980	-57.907
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-10.358	-10.122	-3.685
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>-32.608.511</b>	<b>17.134.669</b>	<b>3.752.083</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-2.106.361	-9.019.687	-1.731.359
di cui classe I	-366.096	-1.589.832	-263.900
di cui classe LA	-541.044	-2.192.632	-449.553
di cui classe L	-1.199.221	-5.237.223	-1.017.906
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-17.686	-78.853	-18.891
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-58.301	-259.934	-62.273
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-6.750	-32.620	-7.764
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-15.648	-69.827	-17.457
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	1	3.996	
I2. ALTRI RICAVI	4.513	21.457	699
I3. ALTRI ONERI	-153.749	-371.222	-101.600
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>-34.962.492</b>	<b>7.327.979</b>	<b>1.813.438</b>
<b>L. IMPOSTE</b>			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-82.265	-82.557	-30.923
di cui classe I	-22.321	-21.196	-8.226
di cui classe LA	-18.709	-18.027	-6.917
di cui classe L	-41.235	-43.334	-15.780
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>-35.044.757</b>	<b>7.245.422</b>	<b>1.782.515</b>
di cui classe I	-9.383.203	2.586.704	662.150
di cui classe LA	-7.963.086	1.327.240	342.303
di cui classe L	-17.698.468	3.331.478	778.062



## **Relazione della società di revisione indipendente**

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

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

---

## **Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione trimestrale**

---

### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Strategico” (il “Fondo”), redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi e costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalle note illustrative, che includono i criteri di redazione, per il trimestre chiuso al 31 marzo 2022.

A nostro giudizio, la relazione di gestione trimestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 marzo 2022 e del risultato economico per il trimestre chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

### **Elementi alla base del giudizio**

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

### **Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione trimestrale**

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione trimestrale del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento, che ne disciplina i criteri di redazione, e, nei termini previsti dalla

---

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione trimestrale che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

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

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

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

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

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



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

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della società di gestione del Fondo, identificati ad 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, 30 giugno 2022

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Ferraioli', is written over a faint, 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 (-6,59%), per la classe LA (-6,58%) e per la classe I (-6,41%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

### Andamento del valore della quota nel 1° trimestre 2022



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 considerato il nuovo approccio multimanager è stato implementato nel portafoglio e ha portato all'inclusione nella gestione di numerosi nuovi gestori, riconosciuti per la loro grande esperienza e l'importante track record. Nell'ambito dell'allocazione obbligazionaria global aggregate, sono stati aggiunti al Fondo sia Morgan Stanley sia MIFL. Relativamente ai mercati emergenti, sia Neuberger Berman sia PGIM sono stati inclusi per fornire accesso alle opportunità locali, con la flessibilità di investire in obbligazioni governative e societarie, sia in valuta locale sia in valuta forte. Sono inoltre stati aggiunti BlueBay (global credit), Brigade e DWS, le ultime due rispettivamente per consentire l'esposizione del Fondo ai titoli High Yield USA ed euro. Sono state infine selezionate le strategie Flossbach von Storch, Jupiter e MIFL per sfruttare le opportunità offerte dai mercati obbligazionari globali. Con l'allargamento degli spread a causa della volatilità registrata sui mercati, nel corso del trimestre l'esposizione alle obbligazioni societarie aventi maggior rendimento è stata selettivamente aumentata per cogliere le interessanti opportunità offerte.

## 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

Il conflitto in Ucraina ha creato un nuovo *shock* sul lato dell'offerta, proprio mentre alcune delle distorsioni nelle catene di fornitura globale che erano emerse dopo la pandemia iniziavano a dare segnali di allentamento. Gli effetti del conflitto si riverbereranno *in primis* sulla Russia stessa, ma in parte anche sul resto dell'economia globale, attraverso diversi canali di trasmissione, di cui il principale è rappresentato sicuramente dagli scambi commerciali di materie prime. Secondo un'analisi dell'Institute of International Finance, l'economia russa registrerà una contrazione di circa il 15% quest'anno, il che, sommato ad un calo del 3% anche nel 2023, cancellerà sostanzialmente 15 anni di crescita economica. Non molto lontane le stime dell'OCSE, che indicano un calo del PIL superiore al 10% e un'inflazione prossima al 15% nel 2022. A livello globale, invece, la crescita potrebbe essere di circa l'1% inferiore e l'inflazione di circa il 2,5% maggiore rispetto alle stime iniziali, assumendo che gli *shock* sulle materie prime e sui mercati finanziari osservati nelle prime due settimane del conflitto si protraggano anche nei prossimi mesi. In realtà, nell'ultimo periodo tali distorsioni si sono in parte attenuate, perciò l'effetto potrebbe essere minore, soprattutto se si riuscisse a trovare una soluzione diplomatica alla guerra; d'altra parte, non si può nemmeno escludere un peggioramento dello scenario, con un conseguente riacutizzarsi delle tensioni sui prezzi o un razionamento delle forniture energetiche dalla Russia. In ogni caso, ci sono anche alcune "attenuanti" da considerare:

- non tutte le aree geografiche sono ugualmente impattate: l'Europa è quella più esposta, mentre gli Stati Uniti ne risentiranno molto meno, avendo legami commerciali e finanziari più deboli con la Russia ed essendo molto più indipendenti energeticamente. Considerazioni analoghe valgono anche per l'Asia. Per quanto riguarda i Paesi Emergenti, quelli maggiormente importatori di materie prime soffriranno sicuramente dell'aumento dei prezzi, ma di contro quelli esportatori potrebbero addirittura beneficiarne;
- le riaperture post-pandemia, il continuo recupero del mercato del lavoro e lo *stock* di risparmio accumulato dalle famiglie dovrebbero controbilanciare almeno in parte l'effetto negativo sui consumi;
- le misure fiscali di supporto da parte dei Governi dovrebbero in parte attutire l'impatto del conflitto: sempre secondo l'OCSE, un aumento medio della spesa fiscale dello 0,5% quest'anno (cosa più che verosimile) potrebbe all'incirca dimezzare l'effetto negativo sul PIL, senza alimentare più di tanto l'inflazione.

In definitiva, nonostante una sensibile riduzione rispetto allo scenario pre-conflitto, la crescita dovrebbe comunque rimanere più che positiva nel 2022, sia a livello globale sia nelle principali aree. L'inflazione potrebbe salire ulteriormente nei prossimi mesi,

prima di iniziare a scendere, restando comunque su livelli più elevati rispetto a quelli pre-pandemia. Le Banche Centrali, fatto salvo un sensibile peggioramento del quadro, dovrebbero quindi procedere speditamente sul sentiero di riduzione dei supporti monetari indicato.

Se nel breve il conflitto causerà uno *stress* economico importante, nel medio-lungo periodo il suo impatto sulla crescita globale dovrebbe in gran parte riassorbirsi: secondo un'analisi del Kiel Institute for the World Economy, a lungo termine l'economia russa sarebbe molto più gravemente colpita dal venir meno delle relazioni commerciali con gli Stati Uniti e gli altri *partner* (quasi -10% all'anno), mentre questi ultimi subirebbero perdite molto minori. Per quanto sia estremamente difficile prevedere tutte le possibili ramificazioni della crisi in atto, bisogna considerare che, come spesso accade, essa potrebbe sì far rallentare alcuni *trend* – ad esempio quello della globalizzazione – ma allo stesso tempo farne accelerare altri: i temi della sicurezza (energetica, militare e cibernetica), della transizione ecologica e, in generale, quello di una maggiore cooperazione e integrazione in Europa stanno assumendo una sempre maggiore centralità, creando significative opportunità prospettiche per l'economia reale e gli investimenti. Venendo alle prospettive per i mercati finanziari, stante l'elevata inflazione e la normalizzazione monetaria in corso da parte delle principali Banche Centrali, il mercato obbligazionario rimarrà verosimilmente sotto pressione anche nel prossimo periodo. Ciò detto, considerato l'incremento già rilevante dei rendimenti governativi registrato fino ad oggi, è probabile che buona parte dell'aggiustamento si sia già verificata. Inoltre, rendimenti più elevati implicano ritorni maggiori in futuro per gli investitori. Tuttavia, tali ritorni sono ancora generalmente bassi, soprattutto se confrontati con l'elevata inflazione.

Relativamente più interessanti appaiono i rendimenti delle obbligazioni High Yield e dei mercati emergenti, specialmente dopo il recente allargamento degli *spread* e considerando il buono stato di salute che i fondamentali societari continuano in media ad esibire: i tassi di *default* sono vicini ai minimi storici, la liquidità nei bilanci è elevata e i costi di finanziamento sono ancora bassi rispetto ai ritorni sul capitale.

I mercati azionari, infine, pur nell'ambito di una volatilità ancora potenzialmente elevata (data l'incertezza che caratterizza lo scenario e la riduzione in atto dei supporti monetari), continuano a presentare ritorni reali attesi di medio-lungo termine interessanti per gli investitori, certamente più appetibili rispetto alla maggior parte delle alternative presenti sul mercato. L'aggiustamento registrato da inizio anno sembra aver già in buona parte incorporato i fattori d'incertezza presenti, tanto che nella media globale le valutazioni di mercato sono tornate intorno ai livelli pre-pandemia, e il *sentiment* degli investitori rimane piuttosto depresso. Di contro, sempre a livello globale, le stime di crescita degli utili non sono state riviste significativamente al ribasso, pur con una significativa eterogeneità tra settori. Rimane pertanto consigliabile mantenere un'elevata diversificazione a tutti i livelli e attenersi alle strategie di investimento prescelte.

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

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

### **Distribuzione dei proventi**

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,008** che verrà messo in pagamento dal 24 giugno 2022, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 aprile 2022 erano pari a 152.765.620,566 per un controvalore globale di euro 1.222.124,96.

Tale provento, tenuto conto che nel periodo di riferimento il valore della quota, al lordo del provento distribuito precedentemente, ha registrato un decremento, è da considerarsi quale rimborso parziale del valore della quota.

## Criteri di valutazione

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

### a) registrazione delle operazioni

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

### b) valutazione dei titoli

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

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

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

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

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

- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;

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

**SITUAZIONE PATRIMONIALE**

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 31/03/2022		Relazione di gestione al 30/12/2021	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>1.614.860.766</b>	<b>88,21</b>	<b>1.800.091.845</b>	<b>85,13</b>
A1. Titoli di debito	1.398.257.771	76,38	1.721.811.697	81,42
A1.1 titoli di Stato	260.420.617	14,23	778.830.666	36,83
A1.2 altri	1.137.837.154	62,15	942.981.031	44,60
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	216.602.995	11,83	78.280.148	3,70
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>50.294.672</b>	<b>2,75</b>	<b>98.009.992</b>	<b>4,63</b>
B1. Titoli di debito	50.294.672	2,75	98.009.992	4,63
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>22.914.907</b>	<b>1,25</b>		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	20.158.558	1,10		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	2.756.349	0,15		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>121.788.515</b>	<b>6,65</b>	<b>183.743.209</b>	<b>8,69</b>
F1. Liquidità disponibile	152.648.902	8,34	186.285.095	8,81
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.517.326.324	82,88	1.094.839.887	51,77
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.548.186.711	-84,57	-1.097.381.773	-51,89
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>20.850.387</b>	<b>1,14</b>	<b>32.838.640</b>	<b>1,55</b>
G1. Ratei attivi	18.501.008	1,0	22.875.445	1,08
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	2.349.379	0,13	9.963.195	0,47
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>1.830.709.247</b>	<b>100,00</b>	<b>2.114.683.686</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 31/03/2022	Relazione di gestione al 30/12/2021
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>29.432.184</b>	<b>63</b>
<b>I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>17.890.857</b>	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	17.890.857	
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>2.238.881</b>	<b>789.671</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	2.236.901	780.926
M2. Proventi da distribuire	1.980	8.745
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>2.156.156</b>	<b>1.840.492</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.729.864	958.457
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	426.292	882.035
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>51.718.078</b>	<b>2.630.226</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>1.778.991.169</b>	<b>2.112.053.460</b>
I Numero delle quote in circolazione	23.329.712,832	25.554.764,812
LA Numero delle quote in circolazione	42.937.161,852	48.165.122,537
L Numero delle quote in circolazione	156.773.606,940	173.415.977,111
I Valore complessivo netto della classe	225.998.582	264.515.576
LA Valore complessivo netto della classe	380.316.157	456.716.638
L Valore complessivo netto della classe	1.172.676.430	1.390.821.246
I Valore unitario delle quote	9,687	10,351
LA Valore unitario delle quote	8,858	9,482
L Valore unitario delle quote	7,480	8,020

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	620.084,525
Quote rimborsate	17.262.454,696

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	255.601,867
Quote rimborsate	2.480.653,847

### MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	850.788,245
Quote rimborsate	6.078.748,930

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione trimestrale al 31/03/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2021
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	18.596.090	102.779.457	18.245.692
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	-1.986	1.944.705	550.702
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-58.264.048	-62.031.487	-53.517.203
A2.2 Titoli di capitale		-630.649	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-4.062.919	15.957.981	13.462.458
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-24.324.946	-8.103.592	23.861.749
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-5.417.533	-309.967	-10.146.434
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-342.467	87.685	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>-73.817.809</b>	<b>49.694.133</b>	<b>-7.543.036</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.411.711	4.446.197	1.159.802
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	-3.592.605	-4.282.830	-4.245.271
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-26.754.605	90.442	5.574.738
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>	<b>-28.935.499</b>	<b>253.809</b>	<b>2.489.269</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	4.942.677	-4.263.531	-145.440
C1.2 Su strumenti non quotati	-2.129.792		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	-4.120.443		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione trimestrale al 31/03/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2021
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	3.672.950	-89.739.848	-32.171.608
E1.2 Risultati non realizzati	-14.338.496	-2.541.886	10.943.788
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-10.624.469	1.965.833	-2.865.042
E3.2 Risultati non realizzati	-71.846	27.569	562.601
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>-125.422.727</b>	<b>-44.603.921</b>	<b>-28.729.468</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-1.040.819	-439.172	-223.620
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-248.729	-168.972	-75.903
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>-126.712.275</b>	<b>-45.212.065</b>	<b>-29.028.991</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-6.845.097	-35.074.618	-7.753.258
di cui classe I	-489.549	-2.320.831	-540.034
di cui classe LA	-1.570.650	-7.752.540	-1.771.536
di cui classe L	-4.784.898	-25.001.247	-5.441.688
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-57.218	-291.895	-64.709
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-188.616	-962.221	-213.313
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-12.923	-77.367	-18.951
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-69.923	-139.861	-34.965
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	61.165	186	60
I2. ALTRI RICAVI	88.288	27.485	2.100
I3. ALTRI ONERI	-73.684	-188.125	-40.865
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>-133.810.283</b>	<b>-81.918.481</b>	<b>-37.152.892</b>
<b>L. IMPOSTE</b>			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-524.817	-89.460	-24.795
di cui classe I	-65.917	-10.572	-3.055
di cui classe LA	-112.912	-18.837	-5.341
di cui classe L	-345.988	-60.051	-16.399
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>-134.335.100</b>	<b>-82.007.941</b>	<b>-37.177.687</b>
di cui classe I	-16.578.504	-7.750.680	-4.156.860
di cui classe LA	-29.159.242	-17.249.203	-8.097.258
di cui classe L	-88.597.354	-57.008.058	-24.923.569

La presente relazione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 aprile 2022.

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

F.to Lucio De Gasperis



## **Relazione della società di revisione indipendente**

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

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto  
“Mediolanum Strategia Globale Multi Bond”

---

## **Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione trimestrale**

---

### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Strategia Globale Multi Bond” (il “Fondo”), redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi e costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalle note illustrative, che includono i criteri di redazione, per il trimestre chiuso al 31 marzo 2022.

A nostro giudizio, la relazione di gestione trimestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 marzo 2022 e del risultato economico per il trimestre chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

### **Elementi alla base del giudizio**

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

### **Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione trimestrale**

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione trimestrale del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento, che ne disciplina i criteri di redazione, e, nei termini previsti dalla

---

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione trimestrale che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

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

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

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

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

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



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

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della società di gestione del Fondo, identificati ad 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, 30 giugno 2022

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Giovanni Ferraioli  
(Revisore legale)