

Relazione di gestione annuale al 30 dicembre 2022 dei Fondi

Mediolanum Flessibile Futuro Italia
Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile
Mediolanum Flessibile Strategico
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond
Mediolanum Risparmio Dinamico
Mediolanum Strategia Euro High Yield
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia

RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DEI FONDI AL 30 DICEMBRE 2022

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Signori Partecipanti,

il 2022 è stato un anno fortemente condizionato dalle scelte di politica monetaria restrittiva messe in atto dalle Banche Centrali al fine di contenere le spinte inflazionistiche innescate dai “colli di bottiglia” post-covid e dall’evoluzione del quadro geopolitico mondiale con l’invasione del territorio ucraino da parte della Russia che ha riportato gli orrori della guerra in Europa, con conseguenti problemi di approvvigionamento energetico e un forte aumento dei prezzi delle materie prime che hanno portato a prospettare addirittura scenari di recessione. Nel tentativo di rallentare l’aumento del livello dei prezzi le principali Banche Centrali hanno rialzato i tassi d’interesse portandoli al 4,50% la FED, al 2,50% la BCE e al 3,5% la BoE. In tale contesto, anche il Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha abbassato le stime di crescita di tutte le principali economie, fissando ad appena il 2,7% la crescita del PIL mondiale nel 2023.

Sul fronte statunitense, nonostante l’ultimo dato dell’inflazione anno su anno relativo al mese di dicembre è sceso a 6,5%; contro il 7,1% di novembre - per il sesto mese al ribasso - Powel ha confermato che proseguirà con ulteriori rialzi dei tassi a inizio 2023, ma di minor ampiezza: rimane chiaramente visibile una certa cautela di fondo, volta ad evitare un allentamento troppo prematuro - e potenzialmente deleterio ai fini del contenimento dell’inflazione - delle condizioni finanziarie. Molti esponenti della FED confermano che i tassi raggiungeranno probabilmente il “*terminal rate*” intorno al 5%, dato più elevato rispetto a quello stimato a settembre (4,6%) e che saranno mantenuti su tali livelli per un tempo abbastanza lungo.

Relativamente alla Gran Bretagna l’ultimo periodo è stato caratterizzato da vicissitudini di carattere politico. Dopo la nomina a primo ministro di Liz Truss e i suoi proclami relativi ad un piano di rilancio dell’economia basato su sgravi fiscali totalmente finanziati con emissione di debito, la reazione dei mercati ha costretto la premier a dimettersi dopo appena 45 giorni di mandato. Il suo successore, il nuovo primo ministro Rishi Sunak, ex finanziere esperto di investimenti alternativi, ha sottolineato che la propria politica sarà improntata al *fiscal conservatism* e a politiche di bilancio improntate alla prudenza e alla responsabilità. L’arrivo di Sunak a Downing Street ha sortito un effetto positivo, determinando un apprezzamento della sterlina nel rapporto di cambio con il dollaro ed un calo del rendimento del Gilt.

In Europa la Banca Centrale Europea (BCE) alle prese con il contrasto delle pressioni inflattive ha confermato il suo impegno nel prosieguo dell’aumento dei tassi a discapito di un rallentamento economico o addirittura di una recessione. In questo contesto, i prezzi delle *commodities* energetiche si stanno stabilizzando: il prezzo del gas naturale in Europa ha registrato un sensibile calo e il ridimensionamento dei costi dell’energia e dei prodotti *energy-intensive* potrebbe avere degli impatti positivi sulle dinamiche dei prezzi e sulle future scelte di politica monetaria delle Banche Centrali.

Nell’ Area Euro l’inflazione *headline* è scesa, passando dal 10,1% di novembre al 9,2% di dicembre; la flessione di dicembre sembra rafforzare l’ipotesi di un’inflazione oramai vicina al punto di svolta. Alla discesa dell’inflazione nell’area euro ha contribuito notevolmente il calo dei prezzi energetici, che continuano ad occupare un peso molto rilevante all’interno dell’inflazione europea, ma in graduale calo. Le pressioni sui prezzi sono diventate sicuramente più diffuse negli ultimi mesi, come evidenziato dal dato stabile al 5% dell’inflazione *core*, che esclude energia e alimentari, anche questi ultimi ancora in accelerazione. Tuttavia, un rallentamento dell’inflazione più pronunciato è atteso da febbraio - il picco per l’indice sottostante sarà raggiunto presumibilmente nel 1° trimestre 2023, intorno al 7,4%, ma un ritorno vicino la soglia del 2% si avrebbe solo verso la fine del 2025.

Sul fronte domestico, l’economia italiana non è rimasta immune alle dinamiche inflattive originate dai colli di bottiglia nella catena della produzione mondiale post-pandemica, accentuate dall’aggressione russa ai danni dell’Ucraina: la produzione industriale ha

subito un rallentamento a causa dei rincari delle materie prime e dalla scarsità di componenti disponibili per completare i processi produttivi. Il settore dei servizi, frenato a inizio anno dall'ondata invernale di Covid-19, con l'allentamento delle misure restrittive, nei trimestri centrali dell'anno, ha avuto ampi margini di ripresa. L'ultimo dato dell'inflazione anno su anno per il mese di dicembre è sceso all'11,6% a/a dall'11,8% precedente, mentre quella armonizzata è calata al 12,3% a/a dal 12,6% di novembre. Nel mese i prezzi sono aumentati dello 0,3% sull'indice nazionale e del +0,2% sull'armonizzato. I maggiori contributi alla variazione mensile vengono dai prodotti energetici regolamentati (+7,9% m/m, grazie all'aumento del 23,4% m/m del prezzo del gas naturale mercato tutelato) e dai servizi ricreativi, culturali e per la cura della persona (+1,4 m/m); l'aumento ha riguardato anche gli alimentari lavorati e gli alcolici (+0,8%) e i beni industriali non energetici (+0,6%), mentre sono diminuiti i prezzi dei prodotti energetici non regolamentati (-3,9%) e degli alimentari freschi (-0,6%). Sulla variazione tendenziale, l'energia, scesa al 64,7% a/a da +67,6%, spiega ancora oltre il 50% dell'inflazione ed è trainata dal robusto aumento dei carburanti e delle bollette di gas ed elettricità. Tuttavia, il picco è stato toccato in ottobre e questa componente continuerà a rallentare nei prossimi mesi grazie anche alle misure calmieratrici del governo.

Relativamente al contesto politico, i risultati delle elezioni del 25 settembre sono stati abbastanza univoci: il voto ha consegnato una vittoria molto chiara alla coalizione di centrodestra, stavolta a trazione Fratelli d'Italia, con la leader del partito Giorgia Meloni attuale presidente del Consiglio. Sull'operato del vecchio governo, la nuova maggioranza è parsa abbastanza critica su alcune riforme come quella catastale ed ha prospettato un possibile cambio di priorità in seno al piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR) sul tema della transizione energetica in relazione ai rincari delle materie prime e alle esigenze di riconversione energetica, anche se la Commissione Europea ha confermato che il piano non potrà essere ridiscusso se non per "circostanze oggettive". Sul tema delle riforme sono previste misure fiscali meno restrittive, una forte riduzione dell'attuale spesa pubblica per il reddito di cittadinanza ed una riduzione del superbonus del 110% sulle spese di ristrutturazione. L'incertezza preelettorale lascia quindi il posto ad un perimetro d'azione meno Euroscettico rispetto a quanto previsto anche se inserito in un contesto globale caratterizzato da elevata inflazione, rialzo dei tassi e crescita in rallentamento. Quest'ultimo contesto non facilita la gestione di un paese caratterizzato da un elevato debito e bassa efficienza, con difficoltà di reperire risorse senza mettere mano al *deficit* e proseguire, come ha indicato la stessa Meloni nella conferenza stampa di fine anno, con la riforma del fisco e il taglio del cuneo per i lavoratori dipendenti.

I mercati finanziari

		Variazione (pb)		Rendimento			
		Dal 30/12/2021 al 30/12/2022	4° trim.	30/12/2022	30/09/2022	30/12/2021	
 Mercati obbligazionari							
Stati Uniti							
Rendimenti Governativi	2 anni	370	15	4,43%	4,28%	0,72%	
	5 anni	274	-9	4,00%	4,09%	1,26%	
	10 anni	237	5	3,87%	3,83%	1,51%	
	30 anni	205	19	3,96%	3,78%	1,92%	
	Germania						
	2 anni	338	101	2,76%	1,76%	-0,62%	
	5 anni	303	62	2,58%	1,96%	-0,45%	
	10 anni	275	46	2,57%	2,11%	-0,18%	
	30 anni	235	45	2,55%	2,09%	0,20%	
	Italia						
	2 anni	338	43	3,31%	2,88%	-0,07%	
	5 anni	362	13	4,03%	3,90%	0,42%	
10 anni	354	20	4,72%	4,52%	1,17%		
30 anni	279	44	4,79%	4,34%	1,99%		
Spread	Italia - Germania						
	2 anni	0	-58	0,55%	1,12%	0,55%	
	10 anni	79	-27	2,14%	2,41%	1,35%	
	Spagna - Germania						
	2 anni	16	-20	0,16%	0,37%	0,00%	
	10 anni	35	-9	1,09%	1,18%	0,74%	

Nel corso del 2022 i titoli governativi delle principali aree economiche hanno registrato un generalizzato aumento dei rendimenti su tutte le scadenze. Negli Stati Uniti il rendimento del Treasury a 2 anni che ad inizio anno trattava sotto l'1% è salito fino al 4,43% a fine anno, a seguito del significativo aumento delle aspettative di inflazione e al conseguente ciclo di rialzo dei tassi intrapreso da parte della FED, che si è rivelato più veloce delle attese. Il movimento di rialzo dei rendimenti ha impattato tutta la curva dei rendimenti, ed in misura maggiore la parte a breve, quella maggiormente sensibile alla politica monetaria; infatti, il decennale statunitense ha chiuso l'anno con un rendimento poco sotto al 4%. I titoli governativi tedeschi hanno seguito la medesima dinamica di quelli statunitensi, con rendimenti al rialzo su tutti i tratti della curva. Il rendimento del decennale tedesco, che ad inizio anno era negativo, è salito al 2,57%, mentre analogamente ai titoli governativi statunitensi il titolo con scadenza a due anni è salito maggiormente toccando il 2,76%. Per quanto riguarda i titoli di Stato italiani, la dinamica è stata pressoché simile, con l'aumento dei rendimenti che è stato esacerbato da un aumento dello *spread* tra BTP e Bund, che ha portato il rendimento del decennale al 4,72%. Tale dinamica di generalizzato aumento dei rendimenti ha determinato un calo significativo del corso dei titoli obbligazionari in circolazione, con un'intensità variabile in funzione della relativa durata media finanziaria.

Mercati azionari	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2021 al 30/12/2022	4° trim.	30/12/2022	30/09/2022	30/12/2021
Indici Mondiali					
MSCI All Country World	-19,8%	9,4%	605	553	755
MSCI World	-19,6%	9,4%	2.603	2.379	3.237
Indici Statunitensi					
Dow Jones I.A.	-8,9%	15,4%	33.147	28.726	36.398
S&P 500	-19,7%	7,1%	3.840	3.586	4.779
Nasdaq Comp.	-33,5%	-1,0%	10.466	10.576	15.742
Indici Europei					
STOXX Europe 600	-13,1%	9,6%	425	388	489
EURO STOXX	-14,5%	12,4%	410	365	480
FTSE MIB	-13,3%	14,8%	23.707	20.649	27.347
DAX	-12,3%	14,9%	13.924	12.114	15.885
CAC 40	-9,8%	12,3%	6.474	5.762	7.173
AEX	-13,9%	7,6%	689	641	800
IBEX 35	-5,6%	11,7%	8.229	7.367	8.714
SMI	-16,7%	4,5%	10.729	10.268	12.876
FTSE 100	0,7%	8,1%	7.452	6.894	7.403
Indici Asiatici					
NIKKEI 225	-9,4%	0,6%	26.095	25.937	28.792
S&P/ASX 200	-6,3%	8,7%	7.039	6.474	7.513
Hang Seng	-14,4%	14,9%	19.781	17.223	23.112
Indici Emergenti					
MSCI Emerging Markets	-21,8%	9,2%	956	876	1.223

Nel periodo in esame il mercato azionario globale ha registrato in aggregato una *performance* decisamente negativa seguendo un *trend* che ha caratterizzato l'intero 2022, nell'ambito di una accentuata volatilità. In un contesto di deterioramento ed estrema incertezza delle stime di crescita economica, i ritorni negativi dei principali indici azionari globali sono imputabili al riemergere delle tensioni geopolitiche derivanti dall'invasione dell'Ucraina da parte della Russia e dal contestuale rialzo del prezzo delle materie prime che ha generato un'accelerazione della dinamica inflazionistica. In tale contesto le Banche Centrali hanno proseguito in modo deciso nel piano di ridimensionamento degli stimoli monetari adottando un atteggiamento di politica monetaria restrittiva al fine di contenere il livello di inflazione: sia la Federal Reserve che la Banca Centrale Europea hanno rialzato i tassi di riferimento rispettivamente di 450 bps e 250 bps. Un ulteriore elemento determinante alla fase di *risk-off* del mercato azionario globale è stato

l'introduzione di nuove misure di *lockdown* in Cina che hanno causato un forte rallentamento delle stime di crescita economica. Al livello geografico gli indici europei hanno sovraperformato in forza relativa il resto del mercato azionario. Negli Stati Uniti l'indice S&P 500 ha ottenuto una *performance* in linea all'indice aggregato globale sostenuto dal deciso recupero delle società più rappresentative dell'economia americana nel corso dell'ultimo trimestre. In deciso ribasso la componente tecnologica con l'indice Nasdaq che ha riflesso la correlazione tra stile *growth* e l'attuale dinamica dei tassi di riferimento. I paesi emergenti hanno sottoperformato i paesi sviluppati principalmente a causa del contributo negativo fornito dal mercato azionario cinese che ha scontato il sopracitato forte rallentamento della crescita dovuto alla politica di contenimento di diffusione del Covid intrapresa dal governo.

Valute	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2021 al 30/12/2022	4° trim.	30/12/2022	30/09/2022	30/12/2021
Eur Usd	-5,5%	9,2%	1,071	0,980	1,133
Eur Gbp	5,6%	0,9%	0,885	0,878	0,839
Eur Jpy	7,8%	-1,0%	140,41	141,88	130,30

Il 2022 è stato un anno particolarmente negativo per la moneta unica europea, il cui cambio verso il dollaro americano è anche sceso sotto la pari salvo poi recuperare parzialmente verso la fine dell'anno, chiudendo con un deprezzamento complessivo del -5,5%. L'inizio del conflitto tra Russia e Ucraina - e la conseguente crisi energetica che ha impattato principalmente l'eurozona - ha avuto un impatto pesantemente negativo sulla valuta, fornendo inoltre ulteriore impulso alle spinte inflazionistiche le cui prime avvisaglie si erano già manifestate ad inizio anno sulla scia delle carenze lato *supply chain*.

In un contesto simile, sui mercati si è rapidamente diffuso un *sentiment* di *risk-off* del quale ha beneficiato il dollaro, da sempre ritenuto valuta rifugio, il cui andamento è stato supportato anche da politiche monetarie particolarmente restrittive attuate della FED al fine di contenere la spirale inflazionistica.

Al contrario, l'euro nel 2022 ha registrato un forte apprezzamento (7,8%) nei confronti dello yen giapponese; la valuta nipponica ha sofferto un atteggiamento maggiormente passivo della Bank of Japan nei confronti della lotta all'inflazione. Nonostante i dati relativi all'inflazione definiscano anche in Giappone il fenomeno sempre crescente, a differenza delle altre aree economiche l'Istituto Centrale continua a considerarlo di carattere temporaneo e, di conseguenza, non ha ritenuto opportuno apportare modifiche alle proprie politiche monetarie, storicamente particolarmente espansive.

Il rischio politico, un'economia in contrazione e nuovi contrasti circa la questione Brexit hanno reso la sterlina una delle peggiori valute, a livello di *performance*, tra le G10.

Materie Prime	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2021 al 30/12/2022	4° trim.	30/12/22	30/09/22	30/12/21
Petrolio (Brent)	8,1%	-1,4%	85,0	86,2	78,6
ORO	0,5%	9,8%	1.824,0	1.660,6	1.814,7

Per quanto riguarda le *commodities*, il ritorno alla normalità sociale ed economica post pandemia, ha permesso il rialzo della domanda di petrolio, con il greggio che da inizio anno ha fatto registrare un apprezzamento pari al +8,1%.

Settori (MSCI World AC)	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2021 al 30/12/2022	4° trim.	30/12/2022	30/09/2022	30/12/2021
Info Tech	-32,0%	5,55%	392,5	371,9	576,9
Health Care	-7,5%	12,90%	342,4	303,3	370,3
Industrial	-14,3%	17,16%	283,7	242,2	331,1
Material	-14,4%	15,84%	311,8	269,2	364,2
Cons. Discr.	-32,3%	-0,92%	277,4	279,9	409,9
Financials	-12,2%	13,82%	132,2	116,1	150,5
Cons. Staples	-8,0%	10,66%	267,1	241,4	290,5
Utilities	-6,7%	9,79%	151,6	138,1	162,4
Real Estate	-26,5%	5,20%	907,1	862,3	1.234,3
Tel. Services	-36,6%	2,18%	70,4	68,9	111,1
Energy	27,9%	16,76%	241,0	206,4	188,4
VIX Index	25,0%	-31,47%	21,7	32	17,3

Alla luce del materializzarsi di diversi fattori di rischio che hanno pesato sul quadro macroeconomico globale, nel corso dell'anno si è assistito ad un complessivo incremento della volatilità implicita sui mercati, che si è attestata su livelli mediamente superiori a quelli dell'anno precedente.

A livello globale la maggior parte dei settori, nonostante un generalizzato rimbalzo nell'ultimo trimestre, hanno chiuso l'anno in territorio negativo, riflettendo le già citate tensioni a livello di quadro economico e geopolitico.

Unica eccezione è stata quella del comparto petrolifero: l'andamento dei prezzi delle *commodities* energetiche, incrementati sensibilmente sulla scorta delle tensioni geopolitiche ucraine, ha favorito l'andamento dei titoli del settore, supportati da una positiva dinamica degli utili aziendali.

Una maggiore forza relativa è stata registrata dai comparti difensivi, quali il farmaceutico, i servizi di pubblica utilità ed i beni di prima necessità, relativamente favoriti in uno scenario macroeconomico come quello attuale. Una maggiore debolezza è stata invece registrata dal comparto tecnologico, sul quale hanno pesato le dinamiche di implementazione delle politiche monetarie globali, amplificate da un contesto di valutazioni fondamentali già elevate.

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 30/12/2021 e 30/06/2022, e la conseguente aliquota sintetica applicabile nel semestre dal 01/01/2023 al 30/06/2023.

	Percentuale white list ed equiparati	Aliquota Sintetica
Mediolanum Flessibile Futuro Italia	0,00%	26,00%
Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile	2,65%	25,64%
Mediolanum Flessibile Strategico	52,55%	18,90%
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond	45,80%	19,82%
Mediolanum Risparmio Dinamico	67,45%	16,89%
Mediolanum Strategia Euro High Yield	15,35%	23,93%
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia	0,00%	26,00%

Eventi di rilievo intervenuti nell'esercizio

Si rende noto che il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., nella riunione del 14 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 Futuro Italia

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe LA (-10,92%) e per la classe I (-10,20%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

Il rendimento difforme delle due classi è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Dopo aver sorpreso per aver avuto un elevato rialzo nel corso dell'anno, nell'ultimo periodo l'inflazione ha iniziato a mostrare alcuni segnali di affievolimento, favoriti dal calo delle materie prime e dalla graduale risoluzione degli squilibri e delle strozzature nelle catene di fornitura a livello globale. Negli Stati Uniti, la variazione annua dell'indice dei prezzi al consumo è scesa al 6,5% a dicembre rispetto al picco di 9,1% toccato a giugno, mentre nell'area euro è stata registrata una prima leggera flessione al 9,2% dal 10,1% di novembre. Nei prossimi mesi, le previsioni indicano un'ulteriore decelerazione, con un rientro intorno al 3% verso la fine dell'anno. Ciò dovrebbe consentire alle Banche Centrali di rallentare il passo per quanto concerne i rialzi dei tassi di riferimento. Già nell'ultima riunione di politica monetaria di dicembre, sia la Federal Reserve statunitense che la Banca Centrale Europea hanno annunciato rialzi non più di 75 punti base - come nelle riunioni precedenti - ma di 50 pb, raggiungendo un livello rispettivamente pari al 4,25-4,50% e al 2,00-2,50%. Nonostante la retorica rimanga al momento molto rigida, i rialzi cumulati ormai consistenti (450 pb per la Fed e 250pb per la BCE), uniti ai segnali di raffreddamento dell'economia e delle pressioni inflazionistiche, suggeriscono che la maggior parte della manovra restrittiva sia ormai alle spalle: le aspettative del mercato indicano che il punto di arrivo dovrebbe essere raggiunto entro la prima metà del 2023 e che dovrebbe aggirarsi intorno al 5% negli USA e poco sopra il 3% nell'area euro.

Nel frattempo, la crescita ha visto un rallentamento generalizzato, pur rimanendo nel complesso più resiliente del previsto. Negli USA è scesa al di sotto del potenziale, ma è rimasta positiva, grazie in particolare alla tenuta dei consumi e alla forza del mercato del lavoro, ponendo le basi per un possibile "atterraggio morbido" dell'economia nel corso del 2023. In Europa, l'economia ha risentito maggiormente della crisi energetica, ma ha continuato a crescere a buon ritmo anche nel corso del 2022. Ciò vale anche per l'Italia, dove la crescita ha superato le aspettative formulate all'indomani dello scoppio del conflitto russo-ucraino: l'incremento del PIL acquisito alla fine del 3° trimestre risultava infatti pari al 3,9%. Le imprese hanno dimostrato una buona capacità di reazione ai vari *shock* economici e geopolitici, come testimoniato dalla tenuta della produzione industriale e dalla crescita delle esportazioni. Il tasso di disoccupazione è sceso significativamente, supportando i consumi, seppur in un contesto di risalita dei prezzi. L'impatto della crisi energetica potrebbe aver causato una moderata flessione dell'attività economica nel 4° trimestre, che potrebbe protrarsi anche nei primi mesi del 2023; tuttavia, tale rallentamento dovrebbe avere un'entità piuttosto moderata, come suggeriscono anche gli indicatori di *sentiment* delle imprese, anticipatori del ciclo economico, che hanno già mostrato un parziale miglioramento a novembre e dicembre, pur restando ancora sotto la soglia di espansione. In Cina, infine, la crescita ha risentito della stringente politica di contenimento della pandemia e dei limitati supporti all'economia da parte del Governo. La fase di riapertura rapidamente avviata sul finire dell'anno ha poi causato una nuova fiammata nei contagi e un nuovo rallentamento dell'attività economica, ma allo stesso tempo lascia presagire un recupero più rapido e sostenuto in seguito, una volta superate le problematiche iniziali.

Nel complesso, la crescita globale dovrebbe attestarsi su un livello inferiore alla media, ma comunque positivo nel corso del 2023, intorno al 2-2,5%.

Stante il contesto appena descritto, è ragionevole ritenere che il processo di risalita dei rendimenti obbligazionari governativi avviato nel 2022 sia ormai abbondantemente maturo. Il picco, in particolare, appare ormai raggiunto e probabilmente superato, per cui da qui in avanti si potrebbe assistere ad una fase di maggiore stabilizzazione, se non ad una parziale discesa. Ciò potrà avvenire a condizione che l'inflazione continui ad attenuarsi e che le Banche Centrali si avviino effettivamente alle battute finali del percorso di restrizione monetaria attualmente in corso. Se la crescita dovesse poi sorprendere significativamente al ribasso, con un rallentamento maggiore del previsto, si potrebbe assistere ad una discesa anche più consistente dei rendimenti. Alla luce di tali considerazioni, l'investimento obbligazionario appare oggi come un'alternativa attraente per gli investitori con scarsa propensione al rischio o comunque per obiettivi di investimento di breve/medio termine, di cui approfittare in tempi relativamente rapidi soprattutto per quanto concerne i titoli governativi e in generale i segmenti obbligazionari più conservativi. I comparti più speculativi, invece, potrebbero essere opportunamente approcciati con una strategia più frazionata, in considerazione dell'incertezza che caratterizza le prospettive di crescita e, di conseguenza, dell'eventualità di assistere ad un allargamento degli spread di credito nei prossimi mesi. Senza, tuttavia, tralasciare il beneficio dato dall'effetto *carry* di tali titoli, legato al reinvestimento delle cedole mediamente elevate.

Per quanto concerne i mercati azionari, infine, è interessante notare come la dispersione delle aspettative risulti particolarmente elevata alle soglie di questo nuovo anno. Ciò mette in evidenza un'elevata incertezza, principalmente legata all'andamento del ciclo economico nei prossimi mesi. Se, infatti, il 2022 è stato all'insegna di un'ampia correzione delle valutazioni di mercato, innescata dalla stretta monetaria e dalla risalita dei tassi d'interesse, il 2023 sarà maggiormente rivolto a verificare la tenuta dei fondamentali, in particolare degli utili societari, in un contesto di atteso rallentamento economico. Le valutazioni sono infatti ritornate, a livello globale, in linea con la media storica e le aspettative sono già state parzialmente riviste al ribasso negli ultimi mesi, incorporando già uno scenario di crescita piuttosto modesta: rimane tuttavia da capire se tali aggiustamenti risulteranno più o meno sufficienti a confronto dei dati effettivi che emergeranno via via. Ciò detto, è necessario comunque tenere in considerazione due aspetti: il primo è il fatto che il raggiungimento di un picco dal punto di vista dell'inflazione e dei tassi d'interesse rappresenta tipicamente un fattore di supporto anche per i mercati azionari. Il secondo riguarda le diverse tempistiche che caratterizzano i mercati finanziari rispetto all'economia reale: i primi si muovono infatti molto più rapidamente dei secondi e tendono ad intraprendere il percorso di recupero in largo anticipo rispetto alla ripresa degli indicatori macroeconomici. Pertanto, soprattutto per ciò che riguarda gli obiettivi di investimento a medio-lungo termine, è importante in questa fase mantenere le posizioni e possibilmente approfittare degli attuali livelli di mercato per incrementarle. Ciò in vista del recupero che – seppur con un certo grado di incertezza per quanto riguarda i tempi – si verificherà certamente in futuro e sarà trainato dallo sviluppo legato alle grandi trasformazioni in atto, specialmente sul fronte energetico, tecnologico e digitale.

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.

Esercizio del diritto di voto

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. esercita i diritti di intervento e di voto nelle Assemblee delle società emittenti di azioni detenute nel portafoglio del fondo, nel rispetto del "Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interesse" adottato dalla SGR e coerentemente alle procedure e alle misure definite dalla strategia adottata ai sensi dell'articolo 32 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob - "Policy su criteri e modalità di esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti" - resa disponibile sul sito Internet della Società.

Sulla base di quanto sopra, in linea con i principi e i criteri individuati dal Comitato di Corporate Governance di Assogestioni, nel corso del 2021, la Sgr ha sostenuto le liste di candidati, definite nell'ambito del Comitato Gestori di Assogestioni, per le cariche di amministratori e/o sindaci indipendenti nelle assemblee di Amplifon S.p.A., Assicurazioni Generali S.p.A., Atlantia S.p.A., Avio S.p.A., Banca Ifis S.p.A., Banca Popolare di Sondrio S.p.A., BFF Bank S.p.A., Bper Banca S.p.A., Credito Emiliano S.p.A., Datalogic S.p.A., De Longhi S.p.A., Diasorin S.p.A., Dovalue S.p.A., El.En S.p.A., Enav S.p.A., Enel S.p.A., Erg S.p.A., Geox S.p.A., Gpi S.p.A., Illimity Bank S.p.A., Intesa San Paolo S.p.A., Iren S.p.A., Moncler S.p.A., Nexi S.p.A., Openjobmetis S.p.A., Poste Italiane S.p.A., Prysmian S.p.A., Salcef S.p.A., Sanlorenzo S.p.A., Snam S.p.A., Sol S.p.A., Tamburi Investment Partners S.p.A., Technogym S.p.A., Unicredit S.p.A., Unieuro S.p.A., Unipol S.p.A., Zignago Vetro S.p.A.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A ha inoltre, partecipato alle assemblee ordinarie e straordinarie di Antares Vision S.p.A., B&C Speakers S.p.A., Elica S.p.A., Illimity Bank S.p.A., Irce S.p.A., Italian Exhibition Group S.p.A., Lu-Ve S.p.A., Seri S.p.A., Servizi Italia S.p.A., Somec S.p.A., Tim Risparmio S.p.A., Tim S.p.A., Txt e Solutions S.p.A., Wiit S.p.A.

Rapporti con Società del Gruppo

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 30/12/2022		Relazione di gestione al 30/12/2021	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.667.155.328	92,57	1.857.422.329	94,29
A1. Titoli di debito	113.842.735	6,32		
A1.1 titoli di Stato	8.959.450	0,50		
A1.2 altri	104.883.285	5,82		
A2. Titoli di capitale	1.553.312.593	86,25	1.857.422.329	94,29
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	25.676.819	1,43	11.524.399	0,59
B1. Titoli di debito	1.802.751	0,10		
B2. Titoli di capitale	16.360.125	0,91	4.641.262	0,24
B3. Parti di OICR	7.513.943	0,42	6.883.137	0,35
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	4.356.345	0,24	1.168.258	0,06
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	4.356.345	0,24	1.168.258	0,06
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	101.808.763	5,65	99.735.887	5,06
F1. Liquidità disponibile	103.883.921	5,76	99.968.365	5,07
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	821.036	0,05	45.574	0,00
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.896.194	-0,16	-278.052	-0,01
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.946.140	0,11		
G1. Ratei attivi	1.946.140	0,11		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	1.800.943.395	100,00	1.969.850.873	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 30/12/2022	Relazione di gestione al 30/12/2021
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
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	448.886	93.784
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	448.886	93.784
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	664.866	45.850.440
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	634.823	45.783.237
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	30.043	67.203
TOTALE PASSIVITÀ	1.113.752	45.944.224
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.799.829.643	1.923.906.649
LA Numero delle quote in circolazione	60.236.235,150	57.966.359,764
I Numero delle quote in circolazione	11.115.696,428	10.092.515,592
LA Valore complessivo netto della classe	1.505.360.955	1.626.168.072
I Valore complessivo netto della classe	294.468.688	297.738.577
LA Valore unitario delle quote	24,991	28,054
I Valore unitario delle quote	26,491	29,501

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	6.101.348,930
Quote rimborsate	3.831.473,544

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.546.768,594
Quote rimborsate	523.587,758

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.715.194	63.810
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	62.025.396	64.639.591
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	1.104.814	53.556
A2.2 Titoli di capitale	-149.514.902	129.388.048
A2.3 Parti di O.I.C.R.	427.827	919.750
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-1.388.100	
A3.2 Titoli di capitale	-93.257.966	260.903.276
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-177.887.737	455.968.031
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	43.534	
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	-197.249	
B3.2 Titoli di capitale	5.298.873	35.758
B3.3 Parti di O.I.C.R.	582.446	759.170
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	5.727.604	794.928
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	6.658.025	-7.188.981
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione di gestione annuale al 30/12/202	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	516.164	710.391
E3.2 Risultati non realizzati	-1.415.701	41.998
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	-166.401.645	450.326.367
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-19	-2.696
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-130.683	-67.658
Risultato netto della gestione di portafoglio	-166.532.347	450.256.013
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-32.357.711	-73.424.397
di cui classe I	-29.117.220	-65.475.447
di cui classe LA	-3.240.491	-7.948.950
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-208.508	-206.284
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-687.338	-680.006
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-37.420	-33.225
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-44.826	-38.022
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	114.303	76
I2. ALTRI RICAVI	15.672	58.792
I3. ALTRI ONERI	-5.823.765	-6.089.967
Risultato della gestione prima delle imposte	-205.561.940	369.842.980
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-2.185.861	-2.482.640
di cui classe LA	-1.839.400	-2.086.459
di cui classe I	-346.461	-396.181
Utile/perdita dell'esercizio	-207.747.801	367.360.340
di cui classe LA	-177.682.590	304.801.240
di cui classe I	-30.065.211	62.559.100

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

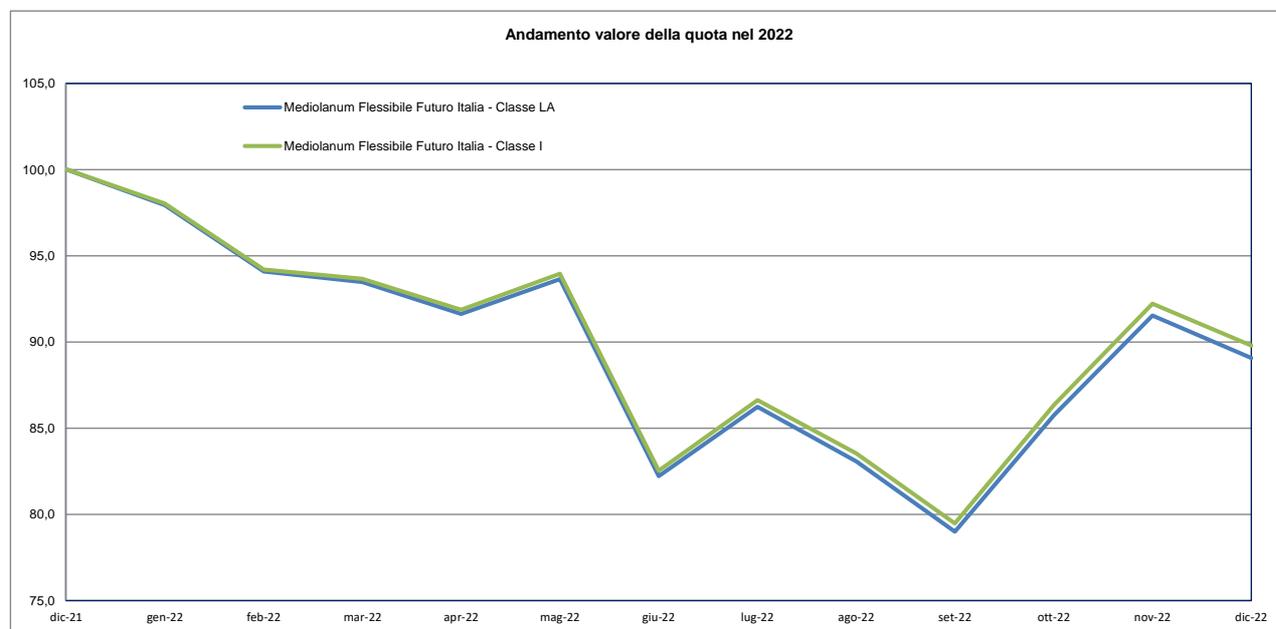
La Relazione di gestione al 30 dicembre 2022 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.

Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

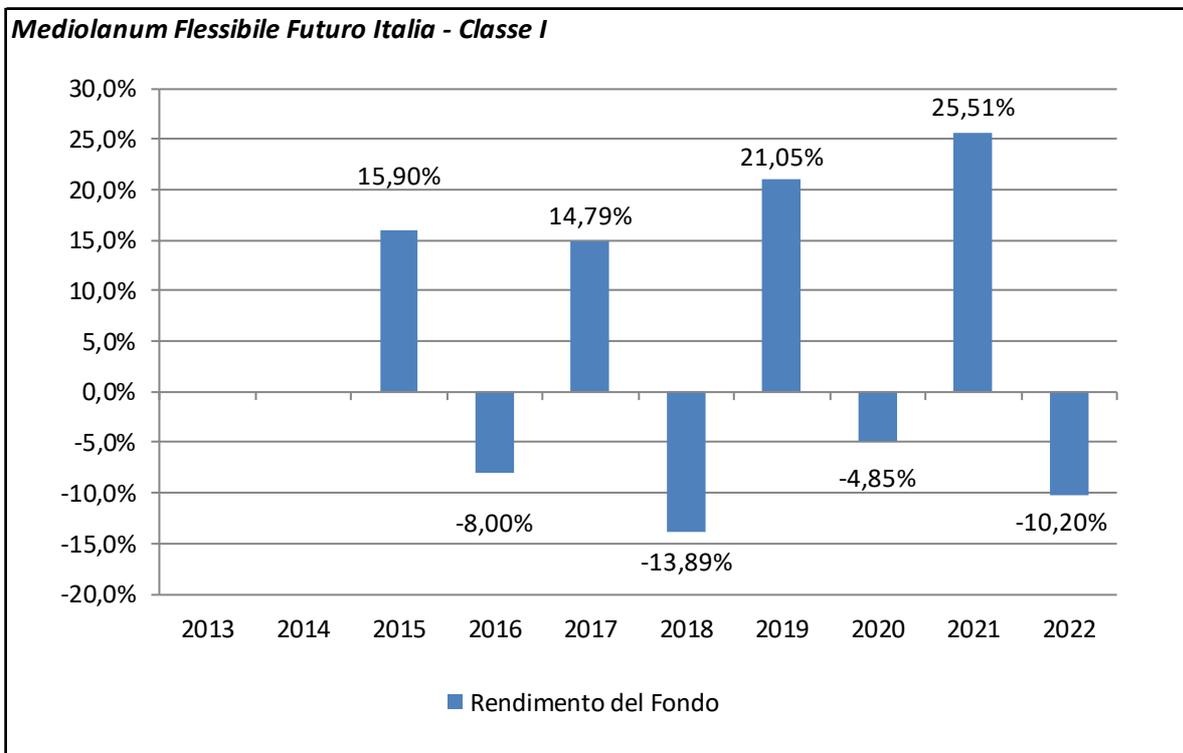
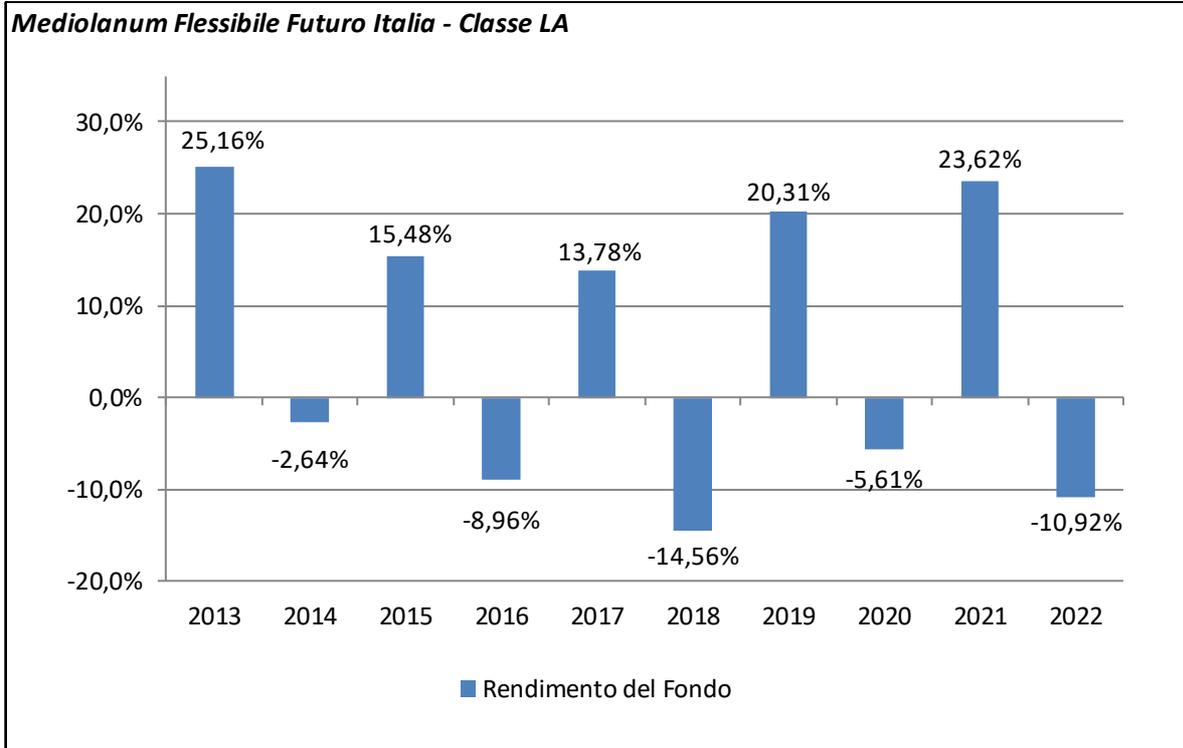
La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

Parte A - Andamento del valore della quota



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni



I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione a carico dell'investitore e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Con riferimento ai grafici soprariportati, si evidenzia che, in relazione allo stile di gestione adottato dal 23 aprile 2010, a partire da tale data non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 29/09/2022	23,097
Valore massimo al 05/01/2022	30,143
Valore quota all'inizio dell'esercizio	29,501
Valore quota alla fine dell'esercizio	26,491

Classe LA	
Valore minimo al 29/09/2022	21,833
Valore massimo al 05/01/2022	28,661
Valore quota all'inizio dell'esercizio	28,054
Valore quota alla fine dell'esercizio	24,991

Commento performance del Fondo

Nel corso del 2022 il patrimonio del Fondo è stato principalmente esposto al mercato azionario domestico. In particolare, il Fondo ha mantenuto un'esposizione azionaria che, mediamente, è stata del 90%.

Nel rispetto delle indicazioni e dei limiti previsti dal Prospetto, gli investimenti azionari del Fondo sono stati indirizzati al segmento delle società sia a grande sia a media e piccola capitalizzazione.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria è stata gestita in modo costruttivo: è stata incrementata l'esposizione fino al 7% del Fondo con titoli finanziari subordinati, senior e sottoscritte nuove emissioni con un rendimento interessante.

È stato un anno nero per la Borsa italiana che è arrivata a perdere più del 25% per poi chiudere l'anno con una *performance* negativa del 9,4% (rendimento totale del FTSEMIB); peggio hanno fatto le piccole e medie imprese scese rispettivamente del 12% e del 18%. Il *trend* negativo è da attribuirsi essenzialmente a fattori globali e, nella fattispecie al rischio di una imminente recessione determinata dal repentino e notevole aumento dei tassi per combattere un'inflazione che non si vedeva dagli anni ottanta. Inoltre, le politiche anti-Covid in Cina hanno esacerbato la situazione rallentando la domanda globale e creando disfunzioni nella catena dell'approvvigionamento. Ai fattori economici si sono poi aggiunti quelli geopolitici rappresentati dalla invasione dell'Ucraina da parte delle truppe di Putin, con il conseguente inizio di un conflitto bellico che ha avuto ripercussioni soprattutto sul nostro tessuto economico vista la forte dipendenza dell'Italia dalle materie prime provenienti dalla Russia.

A livello settoriale da evidenziare il rendimento del settore energetico, unico positivo con un rialzo del 14% grazie agli elevati prezzi del petrolio. Bene, seppure leggermente negativo, il settore bancario, all'interno del quale si è distinta il Banco Popolare di Milano (bpm) salita del 26% grazie anche all'acquisto del 9% da parte di Credit Agricole che ha innescato speculazioni su una possibile acquisizione. Pesanti flessioni sono state registrate dai settori tecnologico e farmaceutico penalizzati dal rialzo dei tassi che ha inciso negativamente sulle valutazioni.

Nel 2022 la capitalizzazione complessiva delle società quotate a Piazza Affari è scesa a 626,2 miliardi in base ai dati di Borsa Italiana aggiornati al 23 dicembre. Scende anche il peso dei listini azionari sul Prodotto Interno Lordo dal 43% dell'anno precedente al 34%.

Nel corso del 2022 da ricordare alcune operazioni straordinarie, come lo *spin off* di Iveco da parte di Cnh, e tra le Offerte Pubbliche di Acquisto (OPA) si citano le più importanti: Atlantia, Be Shaping The Future, Finlogic, Prima Industrie, Piteco e Dea Capital. Nella seconda parte dell'anno si è avuto il *delisting* di Exor in seguito alla decisione della società di quotarsi sulla sola Borsa Olandese. In netto calo le Initial Public Offering (IPO) e tra queste ricordiamo Technoprobe, società leader nella produzione di test per i semiconduttori e De Nora, una società partecipata da Snam Rete gas, attiva nell'industria dell'elettrolisi e dell'idrogeno.

In termini di operatività gestionale, l'esposizione azionaria è stata ridotta rispetto al precedente anno vista l'estrema incertezza delle variabili sia politiche sia economiche. Inoltre, a livello settoriale sono stati preferiti i settori maggiormente esposti al rialzo delle materie prime e dei tassi di interesse come quelli energetico e bancario. È stata, invece, ridotta l'esposizione ai titoli cosiddetti di crescita le cui valutazioni hanno sofferto a causa dell'aumento dei tassi di interesse. A livello di selezione dei singoli titoli, le scelte di investimento hanno riguardato società, sia di grande sia di media e piccola capitalizzazione, facenti parte dei settori cosiddetti *value*, principali beneficiari delle dinamiche inflattive che hanno caratterizzato gran parte dell'anno.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi,

oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2022 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - 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.

Sezione II - Le attività

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	114.732.356	1.355.457.661	7.513.943	87,28
NORD AMERICA		3.769.503		0,22
AUSTRALIA		11.586.622		0,68
PAESI EMERGENTI				
ALTRI PAESI D'EUROPA	913.130	198.858.932		11,82
TOTALE	115.645.486	1.569.672.718	7.513.943	100

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	Al 30/12/2022		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
BANCARIO	79.505.359	345.951.793	
ELETTRONICO	2.090.325	290.960.123	
MINERALE E METALLURGICO	10.337.922	253.311.451	
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		206.911.703	
DIVERSI	1.802.751	77.333.340	
ASSICURATIVO		78.719.525	
COMUNICAZIONI	6.130.950	66.259.782	
FINANZIARIO	1.744.380	70.553.477	
COMMERCIO	970.880	50.091.837	
CEMENTIFERO		39.871.753	
CHIMICO		35.926.932	
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	3.800.000	14.145.300	
ALIMENTARE E AGRICOLO		15.117.638	
TESSILE		13.632.846	
STATO	8.959.450		
FONDIARIO			7.513.943
CARTARIO ED EDITORIALE	303.469	4.943.048	
IMMOBILIARE EDILIZIO		3.137.472	
MOBILIARE		2.804.698	
TOTALE	115.645.486	1.569.672.718	7.513.943

Elenco dei primi cinquanta strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di controvalore:

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
INTESA SANPAOLO	52.500.000	109.094.997	6,06
ENI SPA	8.040.000	106.819.440	5,92
UNICREDIT SPA	6.850.000	90.913.200	5,05
ENEL SPA	16.700.000	84.001.000	4,66
ASSICURAZIONI GENERA	3.635.000	60.395.525	3,35
FERRARI NV	267.000	53.453.400	2,97
STMICROELECTRONICS N	1.400.000	46.207.000	2,57
STELLANTIS NV	3.000.000	39.792.000	2,21
CNH INDUSTRIAL NV	2.600.000	38.909.000	2,16
BANCO BPM SPA	9.350.000	31.172.900	1,73
MEDIOBANCA SPA	3.300.000	29.647.200	1,65
REPLY SPA	271.300	29.029.100	1,61
PRYSMIAN SPA	790.000	27.381.400	1,52
TERNA SPA	3.900.000	26.910.000	1,49
FINECOBANK BANCA FIN	1.660.000	25.763.200	1,43
NEXI SPA	3.093.391	22.785.918	1,27
SAIPEM SPA	20.000.000	22.550.000	1,25
MONCLER SPA	430.000	21.285.000	1,18
ERG SPA	700.000	20.272.000	1,13
SNAM SPA	3.900.054	17.655.544	0,98
TENARIS SA	1.050.000	17.099.250	0,95
DE LONGHI SPA	811.696	17.029.382	0,95
BREMBO ORD	1.544.599	16.141.060	0,90
BANCA POPOLARE DI SO	3.912.064	14.787.602	0,82
POSTE ITALIANE SPA	1.550.000	14.145.300	0,79
TELECOM ITALIA RSP	67.000.000	13.956.100	0,78
RECORDATI SPA	330.000	12.787.500	0,71
SHELL PLC NEW	450.000	11.916.000	0,66
TECHNOPROBE SPA	1.762.553	11.809.105	0,66
GLENCORE PLC	1.890.000	11.767.364	0,65
BANCA MEDIOLANUM SPA	1.500.000	11.697.000	0,65
BHP GROUP LTD	400.000	11.586.622	0,64
BANCA MONTE DEI PASC	5.300.000	10.200.380	0,57
RAI WAY	1.733.787	9.379.788	0,52
UNIPOLSAI	4.000.000	9.208.000	0,51
UNIPOL GRUPPO FINANZ	2.000.000	9.116.000	0,51
BTPS 2.65 12/27	9.500.000	8.959.450	0,50
ENAV SPA	2.260.482	8.951.509	0,50

ISPI 5.5 PERP	10.500.000	8.672.895	0,48
DAVIDE CAMPARI MILAN	900.000	8.535.600	0,47
BFF BANK SPA	1.150.000	8.521.500	0,47
INTERPUMP GROUP SPA	200.000	8.432.000	0,47
SESA SPA	69.895	8.107.820	0,45
DIASORIN SPA	60.000	7.824.000	0,43
ARISTON HLDG ORD	786.649	7.567.563	0,42
NB AURORA SA SICAF R	616.099	7.513.943	0,42
RIO TINTO PLC	113.000	7.384.488	0,41
ANIMA HLDG ORD	1.963.402	7.347.050	0,41
ISPI 4.75 06/27	7.083.000	7.135.131	0,40
TINEXTA SPA	310.697	7.083.892	0,39

II.1 Strumenti finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	8.959.450			
- di altri enti pubblici	3.800.000			
- di banche	79.505.359			
- di altri	20.664.796	913.130		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	1.323.426.933	76.528.514	136.958.694	
- con voto limitato				
- altri	16.398.452			
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	1.452.754.990	77.441.644	136.958.694	
- in percentuale del totale delle attività	80,66	4,30	7,61	

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	1.491.349.442	131.378.315	40.133.171	4.294.400
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	1.491.349.442	131.378.315	40.133.171	4.294.400
- in percentuale del totale delle attività	82,80	7,30	2,23	0,24

(*) Borse di Valori di Hong Kong

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	17.744.350	9.016.700
- altri	113.625.761	6.227.390
Titoli di capitale	2.611.399.336	2.666.268.045
Parti di OICR	10.260.452	10.688.279
Totale	2.753.029.899	2.692.200.414

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	1.802.751			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	15.461.375	727.848		
- con voto limitato				
- altri	170.902			
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri	7.513.943			
Totali:				
- in valore assoluto	24.948.971	727.848		
- in percentuale del totale delle attività	1,39	0,04		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	5.854.597	5.902.766
Parti di OICR	48.360	
Totale	5.902.957	5.902.766

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	4.892.250	38.091.572	72.661.664

II.4 Strumenti Finanziari Derivati (Posizioni creditorie)

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	4.356.345		
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					4.356.345
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

I.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	103.883.921
- Liquidità disponibile in euro	75.435.455
- Liquidità disponibile in divisa estera	28.448.466
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	821.036
- Vendite di strumenti finanziari	224.989
- Margini di variazione da incassare	596.047
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.896.194
- Acquisti di strumenti finanziari	-2.411.274
- Margini di variazione da versare	-484.920
Totale posizione netta di liquidità	101.808.763

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	1.946.140
- Su liquidità disponibile	87.573
- Su titoli di debito	1.858.567
Totale altre attività	1.946.140

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primario Istituto di Credito per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti Finanziari Derivati (Posizioni debitorie)

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in strumenti finanziari derivati.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		448.886
Rimborsi	02/01/23	448.886
Totale debiti verso i partecipanti		448.886

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	634.823
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	29.661
- Provvigioni di gestione	561.468
- Ratei passivi su conti correnti	30
- Commissione calcolo NAV	17.066
- Commissioni di tenuta conti liquidità	26.598
Altre	30.043
- Società di revisione	29.737
- Spese per pubblicazione	306
Totale altre passività	664.866

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto I				
		30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Patrimonio netto a inizio periodo		297.738.577	251.280.595	256.127.454
Incrementi	a) sottoscrizioni	40.630.755	33.092.434	38.234.795
	- sottoscrizioni singole	40.630.755	33.092.434	38.234.795
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		62.559.100	
Decrementi	a) rimborsi	13.835.433	49.193.552	35.744.271
	- riscatti	13.835.433	49.193.552	35.744.271
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	30.065.211		7.337.383
Patrimonio netto a fine periodo		294.468.688	297.738.577	251.280.595

Variazioni del patrimonio netto LA				
		30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Patrimonio netto a inizio periodo		1.626.168.072	1.325.998.115	1.329.450.076
Incrementi	a) sottoscrizioni	153.228.850	167.277.800	204.202.874
	- sottoscrizioni singole	153.228.850	167.277.800	204.202.874
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		304.801.240	
Decrementi	a) rimborsi	96.353.377	171.909.083	154.930.523
	- riscatti	96.353.377	171.909.083	154.930.523
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	177.682.590		52.724.312
Patrimonio netto a fine periodo		1.505.360.955	1.626.168.072	1.325.998.115

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 193.701,605 pari allo 0,27% delle quote in circolazione al 30/12/2022.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 49.157,230 pari allo 0,07% delle quote in circolazione al 30/12/2022.

Sezione V – Altri dati patrimoniali
V.1 Prospetto degli impegni assunti dal Fondo

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	35.560.440	1,98
Altre operazioni: - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> e contratti simili		

V.2 Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

	BANCA MEDIOLANUM SPA
Strumenti finanziari detenuti	11.697.000
(Incidenza % sul portafoglio)	0,69
Strumenti finanziari derivati	
Depositi bancari	
Altre attività	
Finanziamenti ricevuti	
Altre passività	
Garanzie e impegni	

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Franco svizzero			52.511	52.511			
Corona danese			45.371	45.371			
Euro	1.652.760.922		75.239.860	1.728.000.782		1.113.722	1.113.722
Lira Sterlina	36.157.191		353.790	36.510.981			
Dollaro di Hong Kong	4.294.400		24.765	4.319.165			
Yen giapponese			34.164	34.164		30	30
Corona norvegese			2.039.167	2.039.167			
Corona svedese			3.157	3.157			
Dollaro di Singapore			195.210	195.210			
Dollaro statunitense	3.975.979		25.766.908	29.742.887			
TOTALE	1.697.188.492		103.754.903	1.800.943.395		1.113.752	1.113.752

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio
Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-147.982.261	4.819.782	-94.646.066	-872.102
1. Titoli di debito	1.104.814		-1.388.100	
2. Titoli di capitale	-149.514.902	4.819.782	-93.257.966	-872.102
3. Parti di OICR:	427.827			
- OICVM	427.827			
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			5.684.070	
1. Titoli di debito			-197.249	
2. Titoli di capitale			5.298.873	
3. Parti di OICR			582.446	

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili			6.658.025 6.658.025	
Altre operazioni Future Opzioni Swap				

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddittuale)

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	516.164	-1.415.701

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Franco Svizzero	-2
- c/c denominati in Corona Danese	-2
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-15
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-19

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-130.683
Totale altri oneri finanziari	-130.683

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	LA	26.007	1,75						
1) Provvigioni di gestione	I	2.668	0,95						
- provvigioni di base	LA	26.007	1,75						
- provvigioni di base	I	2.668	0,95						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	176	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	33	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA	94	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I	18	0,01						
4) Compenso del depositario	LA	578	0,04						
4) Compenso del depositario	I	109	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	LA	26	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	I	5	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	LA	11	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	I	2	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	31	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I	6	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
- contributo di vigilanza	LA	1	0,00						
- contributo di vigilanza	I								
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	26.924	1,81						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	2.841	1,01						
10) Provvigioni di incentivo	LA	3.110	0,21						
10) Provvigioni di incentivo	I	572	0,20						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		5.584		0,11		806		0,09	
- su titoli di debito									
- su derivati		16		0,00					
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	1.839	0,12						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	346	0,12						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	36.882	2,14			674	0,00		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	4.350	1,33			132	0,00		

(*) Calcolato come media del periodo.

(*1) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,75% per la classe LA e 0,95% per la classe I.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

Per quanto riguarda le commissioni di intermediazione corrisposte a società appartenenti al Gruppo Mediolanum (Banca Mediolanum S.p.A.), si precisa che le condizioni applicate al Fondo sono in linea con le normali condizioni praticate sul mercato.

IV.2 Provvigioni di incentivo

la SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo, per ciascuna classe di quote, qualora si verifichi la circostanza che il valore della quota sia aumentato e sia superiore al valore più elevato mai raggiunto a decorrere dall'1/1/2022 (High Water Mark Assoluto).

Nel periodo il Fondo ha maturato provvigioni di incentivo per Euro 3.682.055,26.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	52	€ 3.865.601	€ 3.001.601
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	12	€ 358.658	€ 224.422
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 656.250	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	3	€ 707.903	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	12		22,41%
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni			<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 26 aprile 2021 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2022.</p>

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.

** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla Sgr.

*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di Amministrazione della società.

Informazioni retributive alla data del 31/12/2022 e relative alla competenza 2022. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	114.303
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	89.370
- C/C in divisa Euro	21.410
- C/C in divisa Lira Sterlina	3.522
- C/C in divisa Franco Svizzero	1
Altri ricavi	15.672
- Sopravvenienze Attive	2
- Ricavi Vari	15.670
Oneri	-5.823.765
- Commissione su contratti regolati a margine	-16.242
- Commissione su operatività in titoli	-5.584.436
- Spese Bancarie varie	-1.305
- Sopravvenienza Passiva	-29.196
- Spese Varie	-192.586
Totale altri ricavi ed oneri	-5.693.790

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-2.185.861
di cui classe LA	-1.839.400
di cui classe I	-346.461
Totale imposte	-2.185.861

Parte D – Altre informazioni
Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Marzo 2022	EUR	820
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Marzo 2023	EUR	300
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Giugno 2022	EUR	750
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Settembre 2022	EUR	722
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Dicembre 2022	EUR	1.121

Operazioni di copertura del rischio di mercato alla chiusura del periodo.

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Marzo 2023	EUR	300

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo.

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio alla data di chiusura del periodo.

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	981.630	805.801	1.787.431
SIM	1.626.169		1.626.169
Banche e imprese di investimento estere	1.196.928		1.196.928
Altre controparti	990.150		990.150

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto, per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 291,68%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 22 febbraio 2023.



Relazione della società di revisione indipendente

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

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
Mediolanum Flessibile Futuro Italia

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Futuro Italia” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2022, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2022 e del risultato economico per l’esercizio 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” 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.

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

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione 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 che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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



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, 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 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

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

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p. A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2022 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Flessibile Futuro Italia" al 30 dicembre 2022 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 18 aprile 2023

PricewaterhouseCoopers SpA

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe LA (-16,88%) e per la classe I (-16,00%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

Il rendimento difforme delle due classi è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Dopo aver sorpreso per aver avuto un elevato rialzo nel corso dell'anno, nell'ultimo periodo l'inflazione ha iniziato a mostrare alcuni segnali di affievolimento, favoriti dal calo delle materie prime e dalla graduale risoluzione degli squilibri e delle strozzature nelle catene di fornitura a livello globale. Negli Stati Uniti, la variazione annua dell'indice dei prezzi al consumo è scesa al 6,5% a dicembre rispetto al picco di 9,1% toccato a giugno, mentre nell'area euro è stata registrata una prima leggera flessione al 9,2% dal 10,1% di novembre. Nei prossimi mesi, le previsioni indicano un'ulteriore decelerazione, con un rientro intorno al 3% verso la fine dell'anno. Ciò dovrebbe consentire alle Banche Centrali di rallentare il passo per quanto concerne i rialzi dei tassi di riferimento. Già nell'ultima riunione di politica monetaria di dicembre, sia la Federal Reserve statunitense che la Banca Centrale Europea hanno annunciato rialzi non più di 75 punti base - come nelle riunioni precedenti - ma di 50 pb, raggiungendo un livello rispettivamente pari al 4,25-4,50% e al 2,00-2,50%. Nonostante la retorica rimanga al momento molto rigida, i rialzi cumulati ormai consistenti (450 pb per la Fed e 250pb per la BCE), uniti ai segnali di raffreddamento dell'economia e delle pressioni inflazionistiche, suggeriscono che la maggior parte della manovra restrittiva sia ormai alle spalle: le aspettative del mercato indicano che il punto di arrivo dovrebbe essere raggiunto entro la prima metà del 2023 e che dovrebbe aggirarsi intorno al 5% negli USA e poco sopra il 3% nell'area euro.

Nel frattempo, la crescita ha visto un rallentamento generalizzato, pur rimanendo nel complesso più resiliente del previsto. Negli USA è scesa al di sotto del potenziale, ma è rimasta positiva, grazie in particolare alla tenuta dei consumi e alla forza del mercato del lavoro, ponendo le basi per un possibile "atterraggio morbido" dell'economia nel corso del 2023. In Europa, l'economia ha risentito maggiormente della crisi energetica, ma ha continuato a crescere a buon ritmo anche nel corso del 2022. Ciò vale anche per l'Italia, dove la crescita ha superato le aspettative formulate all'indomani dello scoppio del conflitto russo-ucraino: l'incremento del PIL acquisito alla fine del 3° trimestre risultava infatti pari al 3,9%. Le imprese hanno dimostrato una buona capacità di reazione ai vari *shock* economici e geopolitici, come testimoniato dalla tenuta della produzione industriale e dalla crescita delle esportazioni. Il tasso di disoccupazione è sceso significativamente, supportando i consumi, seppur in un contesto di risalita dei prezzi. L'impatto della crisi energetica potrebbe aver causato una moderata flessione dell'attività economica nel 4° trimestre, che potrebbe protrarsi anche nei primi mesi del 2023; tuttavia, tale rallentamento dovrebbe avere un'entità piuttosto moderata, come suggeriscono anche gli indicatori di *sentiment* delle imprese, anticipatori del ciclo economico, che hanno già mostrato un parziale miglioramento a novembre e dicembre, pur restando ancora sotto la soglia di espansione. In Cina, infine, la crescita ha risentito della stringente politica di contenimento della pandemia e dei limitati supporti all'economia da parte del Governo. La fase di riapertura rapidamente avviata sul finire dell'anno ha poi causato una nuova fiammata nei contagi e un nuovo rallentamento dell'attività economica, ma allo stesso tempo lascia presagire un recupero più rapido e sostenuto in seguito, una volta superate le problematiche iniziali.

Nel complesso, la crescita globale dovrebbe attestarsi su un livello inferiore alla media, ma comunque positivo nel corso del 2023, intorno al 2-2,5%.

Stante il contesto appena descritto, è ragionevole ritenere che il processo di risalita dei rendimenti obbligazionari governativi avviato nel 2022 sia ormai abbondantemente maturo. Il picco, in particolare, appare ormai raggiunto e probabilmente superato, per cui da qui in avanti si potrebbe assistere ad una fase di maggiore stabilizzazione, se non ad una parziale discesa. Ciò potrà avvenire a condizione che l'inflazione continui ad attenuarsi e che le Banche Centrali si avviino effettivamente alle battute finali del percorso di restrizione monetaria attualmente in corso. Se la crescita dovesse poi sorprendere significativamente al ribasso, con un rallentamento maggiore del previsto, si potrebbe assistere ad una discesa anche più consistente dei rendimenti. Alla luce di tali considerazioni, l'investimento obbligazionario appare oggi come un'alternativa attraente per gli investitori con scarsa propensione al rischio o comunque per obiettivi di investimento di breve/medio termine, di cui approfittare in tempi relativamente rapidi soprattutto per quanto concerne i titoli governativi e in generale i segmenti obbligazionari più conservativi. I comparti più speculativi, invece, potrebbero essere opportunamente approcciati con una strategia più frazionata, in considerazione dell'incertezza che caratterizza le prospettive di crescita e, di conseguenza, dell'eventualità di assistere ad un allargamento degli spread di credito nei prossimi mesi. Senza, tuttavia, tralasciare il beneficio dato dall'effetto *carry* di tali titoli, legato al reinvestimento delle cedole mediamente elevate.

Per quanto concerne i mercati azionari, infine, è interessante notare come la dispersione delle aspettative risulti particolarmente elevata alle soglie di questo nuovo anno. Ciò mette in evidenza un'elevata incertezza, principalmente legata all'andamento del ciclo economico nei prossimi mesi. Se, infatti, il 2022 è stato all'insegna di un'ampia correzione delle valutazioni di mercato, innescata dalla stretta monetaria e dalla risalita dei tassi d'interesse, il 2023 sarà maggiormente rivolto a verificare la tenuta dei fondamentali, in particolare degli utili societari, in un contesto di atteso rallentamento economico. Le valutazioni sono infatti ritornate, a livello globale, in linea con la media storica e le aspettative sono già state parzialmente riviste al ribasso negli ultimi mesi, incorporando già uno scenario di crescita piuttosto modesta: rimane tuttavia da capire se tali aggiustamenti risulteranno più o meno sufficienti a confronto dei dati effettivi che emergeranno via via. Ciò detto, è necessario comunque tenere in considerazione due aspetti: il primo è il fatto che il raggiungimento di un picco dal punto di vista dell'inflazione e dei tassi d'interesse rappresenta tipicamente un fattore di supporto anche per i mercati azionari. Il secondo riguarda le diverse tempistiche che caratterizzano i mercati finanziari rispetto all'economia reale: i primi si muovono infatti molto più rapidamente dei secondi e tendono ad intraprendere il percorso di recupero in largo anticipo rispetto alla ripresa degli indicatori macroeconomici. Pertanto, soprattutto per ciò che riguarda gli obiettivi di investimento a medio-lungo termine, è importante in questa fase mantenere le posizioni e possibilmente approfittare degli attuali livelli di mercato per incrementarle. Ciò in vista del recupero che – seppur con un certo grado di incertezza per quanto riguarda i tempi – si verificherà certamente in futuro e sarà trainato dallo sviluppo legato alle grandi trasformazioni in atto, specialmente sul fronte energetico, tecnologico e digitale.

Rapporti con Società del Gruppo

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 30/12/2022		Relazione di gestione al 30/12/2021	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	315.017.646	96,60	385.048.894	96,14
A1. Titoli di debito	26.494.523	8,13	19.500.023	4,87
A1.1 titoli di Stato	8.714.008	2,67	7.037.570	1,76
A1.2 altri	17.780.515	5,46	12.462.453	3,11
A2. Titoli di capitale	256.146.852	78,54	320.277.869	79,97
A3. Parti di OICR	32.376.271	9,93	45.271.002	11,30
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	485.232	0,15	485.232	0,12
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	485.232	0,15	485.232	0,12
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.916.976	0,59	407.731	0,10
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.916.976	0,59	407.731	0,10
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	8.205.098	2,52	13.815.994	3,45
F1. Liquidità disponibile	15.250.311	4,69	18.903.714	4,72
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	6.664.541	2,04	7.598.251	1,90
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-13.709.754	-4,21	-12.685.971	-3,17
G. ALTRE ATTIVITÀ	443.084	0,14	741.763	0,19
G1. Ratei attivi	195.889	0,06	110.413	0,03
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	247.195	0,08	631.350	0,16
TOTALE ATTIVITÀ	326.068.036	100,00	400.499.614	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 30/12/2022	Relazione di gestione al 30/12/2021
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
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	181.304	62.875
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	181.304	62.875
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	167.924	9.840.472
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	150.210	9.808.926
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	17.714	31.546
TOTALE PASSIVITÀ	349.228	9.903.347
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	325.718.808	390.596.267
LA Numero delle quote in circolazione	11.903.504,678	12.281.813,557
I Numero delle quote in circolazione	2.239.419,942	1.868.356,635
LA Valore complessivo netto della classe	270.400.395	335.652.130
I Valore complessivo netto della classe	55.318.413	54.944.137
LA Valore unitario delle quote	22,716	27,329
I Valore unitario delle quote	24,702	29,408

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	590.032,807
Quote rimborsate	218.969,500

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	997.669,695
Quote rimborsate	1.375.978,574

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	309.772	253.438
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	5.707.773	4.440.594
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	604.180	481.123
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	162.417	-83.213
A2.2 Titoli di capitale	-18.763.494	13.905.332
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-1.835.470	1.440.871
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-3.877.375	-656.672
A3.2 Titoli di capitale	-34.399.043	67.920.253
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-5.864.982	9.990.950
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-57.956.222	97.630.245
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	941.158	-1.832.492
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	159.874	-2.149.710
E1.2 Risultati non realizzati		-159.874
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati	-420.757	
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	473.344	181.975
E3.2 Risultati non realizzati	-77.009	-24.399
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	-56.879.612	93.645.745
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-28.179	-31.922
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-12.794	-9.205
Risultato netto della gestione di portafoglio	-56.920.585	93.604.618
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-7.494.309	-17.087.737
di cui classe I	-6.799.455	-15.535.876
di cui classe LA	-694.854	-1.551.861
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-40.945	-41.503
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-134.975	-136.812
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-9.432	-9.059
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-18.817	-26.532
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	10.393	2.972
I2. ALTRI RICAVI	301.549	89.918
I3. ALTRI ONERI	-1.082.834	-601.910
Risultato della gestione prima delle imposte	-65.389.955	75.793.955
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-51.854	-72.025
di cui classe LA	-43.742	-63.216
di cui classe I	-8.112	-8.809
Utile/perdita dell'esercizio	-65.441.809	75.721.930
di cui classe LA	-56.001.003	65.951.013
di cui classe I	-9.440.806	9.770.917

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

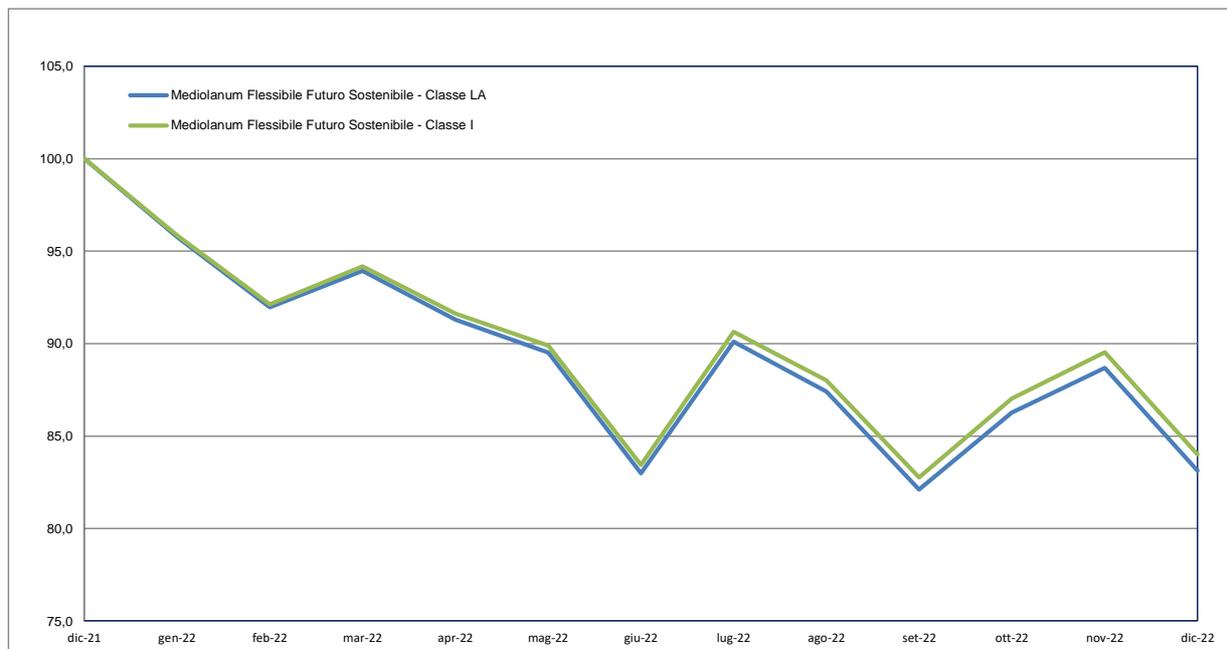
La Relazione di gestione al 30 dicembre 2022 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.

Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

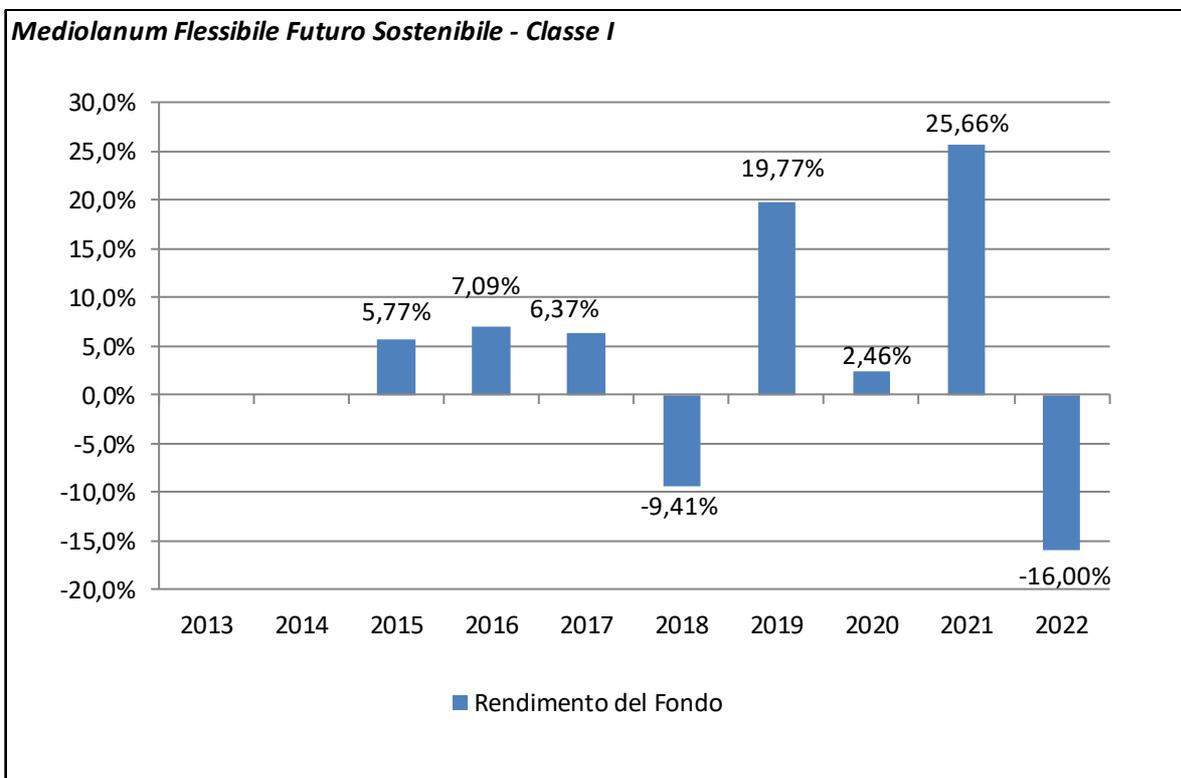
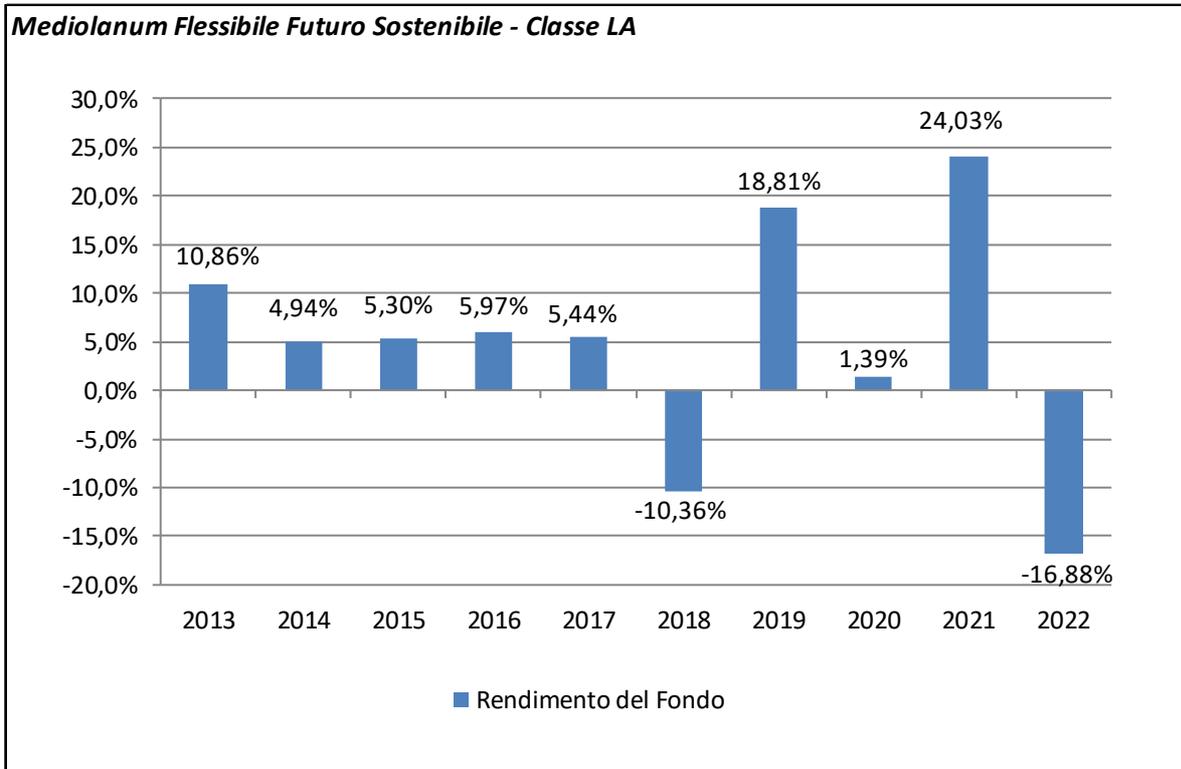
La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

Parte A - Andamento del valore della quota



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni



I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione a carico dell'investitore e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Con riferimento ai grafici soprariportati, si evidenzia che, in relazione allo stile di gestione adottato dal 23 aprile 2010, a partire da tale data non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 20/06/2022	24,076
Valore massimo al 04/01/2022	29,583
Valore quota all'inizio dell'esercizio	29,408
Valore quota alla fine dell'esercizio	24,702

Classe LA	
Valore minimo al 20/06/2022	22,264
Valore massimo al 04/01/2022	27,488
Valore quota all'inizio dell'esercizio	27,329
Valore quota alla fine dell'esercizio	22,716

Commento performance del Fondo

Nel corso dell'anno il Fondo ha ottenuto una *performance* negativa, correlata all'andamento dei mercati azionari globali, verso i quali sono prevalentemente orientati gli investimenti del Fondo.

L'andamento dei mercati azionari internazionali è stato influenzato dalla progressiva implementazione di politiche monetarie restrittive da parte delle Banche Centrali, mirate a mantenere sotto controllo l'andamento dei prezzi al consumo, in forte risalita nel corso dell'ultimo anno. Unitamente a questo fattore, l'evoluzione della crisi geopolitica in Ucraina in uno scenario bellico è stata alla base della materializzazione di un contesto di volatilità e di avversione al rischio.

L'attività gestionale del Fondo è stata caratterizzata da un approccio fortemente orientato alle tematiche di sostenibilità, con particolare riferimento a quelle ambientali.

L'allocazione geografica ha teso a sovrappesare relativamente la parte statunitense degli investimenti sulla scorta di un quadro macro più resiliente e di politiche economiche caratterizzate da una maggiore visibilità. La parte europea è stata gestita dinamicamente in termini di esposizione, considerando la crisi geopolitica in Ucraina, le conseguenze in termini di approvvigionamento energetico ed il successivo allentamento delle tensioni sui prezzi energetici. In un'ottica di diversificazione degli investimenti, questi ultimi sono stati marginalmente orientati anche sul blocco dei Paesi Emergenti. La generalità delle aree geografiche ha contribuito negativamente all'andamento del Fondo, con una relativa *sovraperformance* della componente europea degli investimenti. A livello settoriale, globalmente le migliori contribuzioni alla *performance* del Fondo sono state apportate dal comparto energetico e da quello dei beni di prima necessità. Nel comparto europeo si registra anche la positiva *performance* relativa dei comparti tradizionalmente più difensivi come quello farmaceutico.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2022 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - 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.

Sezione II - Le attività

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	2.681.270	1.070.738		1,19
ALTRI PAESI D'EUROPA	20.186.280	67.958.508	18.699.200	33,86
AMERICA	2.349.325	173.353.393	11.457.810	59,32
ALTRI PAESI EMERGENTI				
ASIA		9.649.083		3,06
AUSTRALIA	1.277.648	4.600.362	2.219.261	2,57
TOTALE	26.494.523	256.632.084	32.376.271	100

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 30/12/2022		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ELETTRONICO	3.844.682	63.321.907	
FINANZIARIO	794.484	6.279.234	32.376.271
CHIMICO	339.904	30.717.680	
DIVERSI	1.491.820	28.251.064	
MINERALE E METALLURGICO	536.838	26.336.252	
COMUNICAZIONI	1.523.414	19.428.638	
COMMERCIO		18.158.125	
BANCARIO	4.663.907	11.254.908	
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		14.234.983	
ALIMENTARE E AGRICOLO	481.120	13.420.688	
ASSICURATIVO	1.195.300	11.986.091	
IMMOBILIARE EDILIZIO	2.082.341	6.928.251	
STATO	7.319.561		
CEMENTIFERO	722.094	3.933.431	
CARTARIO ED EDITORIALE	812.960	1.125.057	
TESSILE		1.255.775	
ENTI TERRITORIALI	686.098		
TOTALE	26.494.523	256.632.084	32.376.271

Elenco dei primi cinquanta strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di controvalore:

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
HSBC MSCI WORLD UCIT	580.000	14.114.297	4,33
HSBC USA SUSTAINABLE	585.000	11.457.810	3,50
MICROSOFT CORP	45.732	10.276.367	3,14
APPLE INC	83.000	10.104.657	3,09
PEPSICO INC	37.954	6.424.711	1,97
AMAZON.COM INC	70.000	5.509.489	1,69
TEXAS INSTRUMENTS IN	30.675	4.748.771	1,46
HOME DEPOT INC	16.018	4.740.640	1,45
HSBC MSCI EMERGING M	510.000	4.584.900	1,41
LOWE S COS INC	23.840	4.450.582	1,37
BAKER HUGHES CO	151.072	4.180.050	1,28
EDWARDS LIFESCIENCES	57.981	4.053.375	1,24
JOHNSON CONTROLS INT	65.593	3.933.431	1,21
SONY GROUP CORP	52.800	3.762.638	1,15
HEWLETT PACKARD ENTE	245.000	3.663.810	1,12
AGILENT TECHNOLOGIES	24.453	3.428.806	1,05
BECTON DICKINSON & C	14.096	3.358.739	1,03
PROCTER + GAMBLE CO/	23.642	3.357.398	1,03
FERGUSON NEWCO PLC	28.261	3.325.460	1,02
EVERSOURCE ENERGY	41.411	3.253.127	1,00
BLACKROCK INC	4.851	3.220.956	0,99
PROLOGIS INC	29.625	3.129.190	0,96
NOVO NORDISK A/S-B	24.416	3.079.730	0,95
CUMMINS INC	13.530	3.071.619	0,94
NEWMONT CORP	69.000	3.051.583	0,94
CIGNA CORP	9.704	3.012.719	0,92
PIONEER NATURAL RESO	14.000	2.995.982	0,92
MARSH + MCLENNAN COS	19.288	2.990.658	0,92
OCCIDENTAL PETROLEUM	50.000	2.951.044	0,91
CISCO SYSTEMS INC	65.225	2.911.521	0,89
AXA SA	110.840	2.887.936	0,89
ACTIVISION BLIZZARD	40.000	2.869.057	0,88
TRANE TECHNOLOGIES P	17.684	2.785.200	0,85
NESTE OIL OYJ	63.016	2.710.948	0,83
THERMO FISHER SCIENT	5.141	2.652.704	0,81
AMERICAN EXPRESS CO	18.586	2.573.045	0,79
SWISS RE AG	28.894	2.530.590	0,78
SIEMENS AG REG	19.455	2.522.146	0,77
L OREAL	7.402	2.469.307	0,76
ALLIANZ SE REG	12.172	2.445.355	0,75
RELX PLC	94.231	2.430.041	0,75
WALT DISNEY CO/THE	29.382	2.391.857	0,73
WPP PLC	251.622	2.326.120	0,71
BEST BUY CO	30.625	2.301.647	0,71
TORONTO DOMINION BAN	37.960	2.301.378	0,71
GILEAD SCIENCES INC	28.552	2.296.735	0,70
STOCKLAND	962.148	2.219.261	0,68
COLGATE PALMOLIVE CO	29.615	2.186.336	0,67
CONOCOPHILLIPS	19.000	2.100.727	0,64
AMGEN INC	8.488	2.088.816	0,64
GLENCORE PLC	330.000	2.054.619	0,63
WATERS CORP	6.220	1.996.579	0,61
BRAMBLES LTD	257.587	1.975.564	0,61
SAP AG	20.238	1.950.741	0,60
ASML HOLDING	3.797	1.912.929	0,59
LAM RESEARCH CORP	4.855	1.911.977	0,59
SALESFORCE.COM INC	15.104	1.876.449	0,58
INTUIT	5.031	1.834.778	0,56
KDDI CORP	64.500	1.823.904	0,56
KIMBERLY CLARK CORP	14.303	1.819.286	0,56
MICRON TECHNOLOGY IN	38.000	1.779.565	0,55
LONZA GROUP AG	3.862	1.772.167	0,54
ASTRAZENECA PLC	14.000	1.770.138	0,54
COCA COLA CO/THE	29.539	1.760.578	0,54
NESTLE SA REG	16.080	1.744.762	0,54
GRAINGER (WW)	3.340	1.740.807	0,53
ING GROEP NV	150.000	1.708.200	0,52
3M CO	15.094	1.696.016	0,52
IDEXX LABORAT	4.428	1.692.619	0,52

ITV PLC	1.980.497	1.677.740	0,52
METTLER-TOLEDO INTER	1.221	1.653.685	0,51
RIO TINTO PLC	25.000	1.633.736	0,50
ECOLAB INC	11.952	1.630.109	0,50

II.1 Strumenti finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	1.821.090	6.727.106	165.812	
- di altri enti pubblici				
- di banche	399.308	1.985.492	884.660	
- di altri	460.872	10.080.148	3.970.035	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	1.070.738	37.903.144	216.179.996	
- con voto limitato				
- altri			992.974	
Parti di OICR*:				
- OICVM			11.457.810	18.699.200
- FIA aperti retail				
- Fondo chiuso			2.219.261	
Totali:				
- in valore assoluto	3.752.008	56.695.890	235.870.548	18.699.200
- in percentuale del totale delle attività	1,15	17,39	72,32	5,74

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	31.978.100	54.894.640	226.681.180	1.463.726
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	31.978.100	54.894.640	226.681.180	1.463.726
- in percentuale del totale delle attività	9,81	16,84	69,50	0,45

(*) Borse di Valori di Singapore

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	9.137.405	5.831.438
- altri	9.546.959	2.143.468
Titoli di capitale	296.031.262	306.999.742
Parti di OICR	5.204.500	10.398.779
Totale	319.920.126	325.373.427

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri		485.232		
Parti di OICR: - FIA aperti retail - altri				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività		485.232 0,15		

II.3 Titoli di debito

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio titoli strutturati.

Duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	991.727	9.403.309	17.460.332

II.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	1.916.976		
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					1.916.976
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	15.250.311
- Liquidità disponibile in euro	4.826.184
- Liquidità disponibile in divisa estera	10.424.127
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	6.664.541
- Vendite di strumenti finanziari	2.995.065
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	3.289.969
- Margini di variazione da incassare	379.507
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-13.709.754
- Acquisti di strumenti finanziari	-10.092.258
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	-3.279.458
- Margini di variazione da versare	-338.038
Totale posizione netta di liquidità	8.205.098

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	195.889
- Su liquidità disponibile	6.065
- Su titoli di debito	189.721
- Su contratti CSA	103
Altre	247.195
- Dividendi da incassare	247.195
Totale altre attività	443.084

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data di riferimento, non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		181.304
Rimborsi	02/01/23	181.304
Totale debiti verso i partecipanti		181.304

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	150.210
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	5.430
- Provvigioni di gestione	130.014
- Ratei passivi su conti correnti	6.418
- Commissione calcolo NAV	3.124
- Commissioni di tenuta conti liquidità	4.869
- Ratei passivi su CSA	355
Altre	17.714
- Società di revisione	17.408
- Spese per pubblicazione	306
Totale altre passività	167.924

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto I				
		30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Patrimonio netto a inizio periodo		54.944.137	33.195.612	34.533.480
Incrementi	a) sottoscrizioni	15.596.522	20.136.633	6.241.109
	- sottoscrizioni singole	15.596.522	20.136.633	6.241.109
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		9.770.917	1.048.776
Decrementi	a) rimborsi	5.781.440	8.159.025	8.627.753
	- riscatti	5.781.440	8.159.025	8.627.753
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	9.440.806		
Patrimonio netto a fine periodo		55.318.413	54.944.137	33.195.612

Variazioni del patrimonio netto LA				
		30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Patrimonio netto a inizio periodo		335.652.129	281.385.887	290.851.758
Incrementi	a) sottoscrizioni	24.450.650	28.047.234	20.358.346
	- sottoscrizioni singole	24.450.650	28.047.234	20.358.346
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		65.951.013	3.824.458
Decrementi	a) rimborsi	33.701.380	39.732.005	33.648.675
	- riscatti	33.701.380	39.732.005	33.648.675
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	56.001.003		
Patrimonio netto a fine periodo		270.400.396	335.652.129	281.385.887

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 124.612,985 pari allo 0,88% delle quote in circolazione al 30/12/2022.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 14.560,819 pari allo 0,10% delle quote in circolazione al 30/12/2022.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	1.360.845	0,42
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	19.777.334	6,07
Altre operazioni: - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> e contratti simili		

V.2 Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

Al 30/12/2022 il Fondo non detiene attività e passività con altre società del gruppo.

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro australiano	6.819.622		182.512	7.002.134			
Dollaro canadese	4.762.609		86.548	4.849.157			
Franco svizzero	10.527.312		51.799	10.579.111			
Corona danese	3.079.729		27.156	3.106.885			
Euro	88.978.245		8.440.973	97.419.218		344.163	344.163
Lira Sterlina	17.922.391		151.415	18.073.806		208	208
Dollaro di Hong Kong	1.070.738		4.656	1.075.394			
Yen giapponese	9.649.083		93.259	9.742.342		420	420
Corona norvegese			10.951	10.951			
Dollaro neozelandese			21.799	21.799			
Corona svedese	1.439.092		9.110	1.448.202		211	211
Dollaro di Singapore			318	318			
Nuova lira turca			4.430	4.430			
Dollaro statunitense	173.171.033		-436.741	172.734.292		4.226	4.226
TOTALE	317.419.854		8.648.185	326.068.039		349.228	349.228

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-20.436.547	6.576.397	-44.141.400	5.515.045
1. Titoli di debito	162.417		-3.877.375	
2. Titoli di capitale	-18.763.494	6.576.397	-34.399.043	5.534.925
3. Parti di OICR	-1.835.470		-5.864.982	-19.880
- OICVM	-1.835.470		-5.392.690	
- FIA			-472.292	-19.880
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse			-337.140	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			-337.140	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale			1.278.315	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili			1.278.315	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni			-17	
future			-17	
opzioni				
swap				

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli.

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddittuale)

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	159.874	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	189.609	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	-610.366	
LIQUIDITÀ	473.344	77.009

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Franco svizzero	-2.768
- c/c denominati in Corona danese	-1
- c/c denominati in Euro	-12.492
- c/c denominati in Lira Sterlina	-1.222
- c/c denominati in Dollaro di Hong Kong	-2
- c/c denominati in Yen giapponese	-7
- c/c denominati in Corona svedese	-211
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-11.476
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-28.179

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-12.794
Totale altri oneri finanziari	-12.794

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	LA	6.574	2,25						
1) Provvigioni di gestione	I	658	1,20						
provvigioni di base	LA	6.574	2,25						
provvigioni di base	I	658	1,20						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	35	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	6	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA	35	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I	7	0,01						
4) Compenso del depositario	LA	114	0,04						
4) Compenso del depositario	I	21	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	LA	15	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	I	3	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	I								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	7	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	2	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
- contributo di vigilanza	LA	1	0,00						
- contributo di vigilanza	I								
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	6.781	2,32						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	697	1,27						
10) Provvigioni di incentivo	LA								
10) Provvigioni di incentivo	I								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		1.025		0,17				0,13	
- su titoli di debito									
- su derivati		15		0,00					
- su OICR		16		0,10					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		28			3,58				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	44	0,02						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	8	0,02						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	8.031	2,42						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	845	1,36						

(*) Calcolato come media del periodo.

(*1) Il dato relativo al TER degli OICR è di natura extracontabile. Tale importo viene indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità delle Linee Guida del CESR/10-674, calcolando l'importo come la percentuale di spese correnti indicate nel KIID di ciascun OICR in cui il Fondo investe, applicata al controvalore in portafoglio del periodo di riferimento. Ove il dato relativo alle spese correnti non fosse disponibile, viene utilizzata la percentuale di commissioni di gestione.

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 2,25% per la classe LA e 1,20% per la classe I.

Sulla parte di Fondo rappresentata da parte di OICR collegati, tale provvigione viene applicata deducendo le provvigioni di gestione già applicate sugli OICR collegati oggetto di investimento, fino a concorrenza di quanto addebitato dalla SGR al Fondo acquirente.

Sulla parte di Fondo rappresentata da parte di OICR collegati, le eventuali provvigioni di incentivo vengono applicate deducendo le eventuali provvigioni di incentivo già applicate sugli OICR collegati oggetto di investimento, fino a concorrenza di quanto addebitato dalla SGR al Fondo acquirente.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

Per quanto riguarda le commissioni di intermediazione corrisposte a società appartenenti al Gruppo Mediolanum (Banca Mediolanum S.p.A.), si precisa che le condizioni applicate al Fondo sono in linea con le normali condizioni praticate sul mercato.

IV.2 Provvigioni di incentivo

la SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo, per ciascuna classe di quote, qualora si verifichi la circostanza che il valore della quota sia aumentato e sia superiore al valore più elevato mai raggiunto a decorrere dall'1/1/2022 (High Water Mark Assoluto).

Nel periodo il Fondo ha maturato provvigioni di incentivo per Euro 262.395,02.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	52	€ 3.865.601	€ 3.001.601 € 864.000
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	12	€ 64.978	€ 40.658 € 24.319
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 656.250	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	3	€ 707.903	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	12	4,06%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudentiale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 26 aprile 2021 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2022.</p>		

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.

** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla Sgr.

*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di Amministrazione della società.

Informazioni retributive alla data del 31/12/2022 e relative alla competenza 2022. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	10.393
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	8.090
- C/C in divisa Euro	1.630
- C/C in divisa Lira Sterlina	413
- C/C in divisa Dollaro Canadese	128
- C/C in divisa Dollaro Australiano	111
- C/C in divisa Dollaro Neozelandese	20
- C/C in divisa Franco Svizzero	1
Altri ricavi	301.549
- Interessi attivi su CSA	103
- Claims attivi	884
- Sopravvenienze attive	277.043
- Ricavi vari	23.519
Altri oneri	-1.082.834
- Commissione su contratti regolati a margine	-14.833
- Commissione su operatività in titoli	-1.041.325
- Interessi passivi e spese su CSA	-410
- Spese bancarie	-130
- Sopravvenienze passive	-15.306
- Spese varie	-10.830
Totale altri ricavi ed oneri	-770.892

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Altre imposte su titoli di capitale	-51.854
di cui classe LA	-43.742
di cui classe I	-8.112
Totale imposte	-51.854

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio alla data di chiusura del periodo.

Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo:

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	1.000.000.000	1

JPY = Yen Giapponese

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su valute	Euro FX Currency Marzo 2022	USD	210,00
Future su valute	Euro FX Currency Giugno 2022	USD	100,00
Future su valute	Euro FX Currency Settembre 2022	USD	100,00
Future su valute	Euro FX Currency Dicembre 2022	USD	385,00

USD = Dollaro Americano

Operazioni di copertura del rischio di mercato alla chiusura del periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su indice azionario	S&P500 EMINI Marzo 2023	USD	57
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Marzo 2023	USD	15
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Marzo 2023	EUR	170

USD = Dollaro Americano

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su indice azionario	S&P500 EMINI Marzo 2022	USD	35
Future su indice azionario	S&P500 EMINI Marzo 2023	USD	57
Future su indice azionario	S&P500 EMINI Giugno 2022	USD	35
Future su indice azionario	S&P500 EMINI Settembre 2022	USD	57
Future su indice azionario	S&P500 EMINI Dicembre 2022	USD	57
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Marzo 2022	USD	22
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Marzo 2023	USD	15
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Giugno 2022	USD	22
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Settembre 2022	USD	22
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Dicembre 2022	USD	15
Future su titoli di debito	Euro-OAT Giugno 2022	EUR	30
Future su titoli di debito	Euro-OAT Settembre 2022	EUR	30
Future su titoli di debito	Euro-OAT Dicembre 2022	EUR	30

Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Marzo 2022	EUR	300
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Marzo 2023	EUR	170
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Giugno 2022	EUR	300
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Settembre 2022	EUR	780
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Dicembre 2022	EUR	500

USD = Dollaro Americano

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	3.306	186	3.492
SIM	13.286		13.286
Banche e imprese di investimento estere	554.543		554.543
Altre controparti	484.836		484.836

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto, per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 163,13%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 22 febbraio 2023.

ALLEGATO

Informativa per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2, del regolamento (UE) 2019/2088

Informativa per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852.

Denominazione del Fondo: Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile

Identificativo della persona giuridica: Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. - CODICE LEI 635400DHOJIZJJYGAE85

Caratteristiche ambientali e/ o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì
 No

<p><input type="checkbox"/> Ha effettuato investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale: %</p> <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE <input type="checkbox"/> in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE <p><input type="checkbox"/> Ha effettuato investimenti sostenibili con un obiettivo sociale: %</p>	<p><input type="checkbox"/> Ha promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S) e pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del(lo) _ % di investimenti sostenibili</p> <ul style="list-style-type: none"> <input type="checkbox"/> con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE <input type="checkbox"/> con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE <input type="checkbox"/> con un obiettivo sociale <p><input checked="" type="checkbox"/> Ha promosso caratteristiche A/S, ma non ha effettuato alcun investimento sostenibile</p>
--	--

- **In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?**

Durante il periodo di riferimento il Fondo ha soddisfatto le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse. Non si sono inoltre verificate particolari criticità, tali da richiedere interventi correttivi o particolari azioni di engagement nei confronti degli emittenti.

▪ **Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?**

Nel periodo considerato, la prestazione degli indicatori di sostenibilità è stata soddisfacente e in linea con le attese. Il portafoglio complessivo del Fondo ha mantenuto un rating elevato e stabile e l'esposizione percentuale verso investimenti in società e/o OICR con un basso rating ESG (laggard) o senza rating è stata marginale e in media inferiore all'1%. Infine, la carbon intensity a livello di portafoglio complessivo si è attestata a livelli inferiori, circa pari alla metà del valore riportato dall'indice di riferimento selezionato dalla SGR. Non si sono riscontrate criticità tali da richiedere interventi correttivi o particolari azioni di engagement nei confronti degli emittenti.

▪ **Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario in parte ha realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?**

Il prodotto non aveva obiettivi di investimento sostenibile, ha solo promosso il rispetto delle caratteristiche ambientali e sociali durante il periodo di riferimento.

▪ **In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?**

La SGR ha avviato il monitoraggio dei principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità (PAI) al fine di monitorare, contenere e ridurre, nel lungo periodo, i potenziali effetti delle scelte di investimento che determinano incidenze negative sui fattori di sostenibilità. Nello specifico, nella gestione del Fondo verranno monitorati i seguenti specifici indicatori (PAI): emissioni di gas serra, impronta di carbonio, intensità di GHG delle società beneficiarie degli investimenti. Il monitoraggio dei PAI avverrà, come previsto dalla normativa, su base trimestrale avvalendosi delle informazioni fornite da un infoprovider esterno (MSCI ESG Research).

La misurazione e il monitoraggio di tali indicatori è funzionale a dimostrare il rispetto delle caratteristiche ambientali promosse dal Fondo. Qualora dalle rilevazioni periodiche emergessero delle criticità come il deterioramento di alcune delle suddette metriche, la SGR effettuerà gli opportuni approfondimenti al fine di individuare le ragioni di tale trend negativo e, nel caso, attivarsi con le società emittenti principalmente coinvolte mediante eventuali incontri mirati e/o esercizio del diritto di intervento e di voto.

▪ **Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?**

	Investimenti di maggiore entità	Settore	%attivi	Paese
1	HSBC MSCI WORLD UCITS ETF	Finanziario	4,33	Irlanda
2	HSBC USA Sustainable Equity UC	Finanziario	3,51	Irlanda
3	Microsoft Corp	Elettronico	3,15	Stati Uniti d'America
4	Apple Inc	Elettronico	3,1	Stati Uniti d'America
5	PepsiCo Inc	Alimentare e agricolo	1,97	Stati Uniti d'America
6	Amazon.com Inc	Comunicazioni	1,69	Stati Uniti d'America
7	Texas Instruments Inc	Elettronico	1,46	Stati Uniti d'America
8	Home Depot Inc/The	Commercio	1,45	Stati Uniti d'America
9	HSBC MSCI EMERGING MARKETS UCI	Finanziario	1,41	Irlanda
10	Lowe's Cos Inc	Commercio	1,37	Stati Uniti d'America
11	Baker Hughes Co	Minerale e Metallurgico	1,28	Irlanda
12	Edwards Lifesciences Corp	Diversi	1,24	Stati Uniti d'America
13	Johnson Controls International	Cementifero	1,21	Irlanda
14	Sony Group Corp	Diversi	1,15	Giappone
15	Hewlett Packard Enterprise Co	Elettronico	1,12	Irlanda

Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

Durante il periodo di riferimento il Fondo ha prediletto investimenti in attività allineate con caratteristiche ambientali/sociali promosse, anche se non ha previsto l'effettuazione di una percentuale minima di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale.

▪ **Qual è stata l'allocazione degli attivi?**



▪ **In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?**

I settori economici in cui sono stati effettuati gli investimenti sono i seguenti:

Settore di attività economica	% Sul totale degli strumenti finanziari
Elettronico	21,28
Finanziario	12,5
Chimico	9,83
Diversi	9,43
Minerale e metallurgico	8,52
Comunicazioni	6,64
Commercio	5,76
Bancario	5,05
Meccanico ed automobilistico	4,51
Alimentare e agricolo	4,41
Assicurativo	4,18
Immobiliare edilizio	2,86
Stato	2,32
Cementifero	1,48
Cartario ed editoriale	0,61
Tessile	0,4
Enti territoriali	0,22
Totale	100

I sottosettori economici in cui sono stati effettuati gli investimenti sono i seguenti:

Sottosettore di attività economica	% Sul totale degli strumenti finanziari
Beni di consumo non ciclici	20,72
Technologico	14,83
Finanziario	13,81
Beni di consumo ciclici	9,73
Fondi	9,57
Industriale	9,15
Comunicazioni	6,58
Energetico	6,52
Materiali di base	3,06
Utilities	3,03
Governativo	2,99
Total	100,00

▪ **Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?**

Per verificare il rispetto delle caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento, la SGR ha monitorato i seguenti indicatori:

- i rating ESG assegnati alle società oggetto di investimento, forniti dall'infoprovider selezionato dalla SGR (MSCI ESG Research), verificando che l'esposizione verso emittenti caratterizzati da un basso rating ESG (cd. laggard) o senza rating fosse residuale.
- La carbon intensity media ponderata del portafoglio del Fondo che deve essere inferiore a quella dell'indice di riferimento interno selezionato dalla SGR. Nella costruzione del portafoglio sopra definito, MGF si è avvalsa del servizio di advisory fornito da HSBC Global Asset Management, che fornisce mensilmente un portafoglio modello costruito sulla base degli obiettivi di sostenibilità sopra riportati. Il team di gestione di MGF ha implementato il portafoglio modello ricevuto pur mantenendo una certa discrezionalità, in particolare in termini di pesi, e con la possibilità di effettuare attività di overlay al fine di implementare strategie di ottimizzazione dell'esposizione geografica e settoriale, sempre rispettando le caratteristiche di sostenibilità del Fondo.

In aggiunta la SGR monitorerà anche i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità al fine di monitorare, contenere e ridurre, nel lungo periodo, i potenziali effetti delle scelte di investimento che determinano incidenze negative sui fattori di sostenibilità. Nello specifico, nella gestione del Fondo verranno monitorati i seguenti specifici indicatori (PAI): emissioni di gas serra, impronta di carbonio, intensità di GHG delle società beneficiarie degli investimenti.

La seguente informativa SFDR non è assoggettata a revisione contabile da parte della società di revisione, PricewaterhouseCoopers S.p.A



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 Futuro Sostenibile

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2022, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2022 e del risultato economico per l’esercizio 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” 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.

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

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione 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 che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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



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, 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 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

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

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p. A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2022 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile" al 30 dicembre 2022 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 18 aprile 2023

PricewaterhouseCoopers SpA

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Flessibile Strategico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe L (-14,09%), per la classe LA (-14,08%) e per la classe I (-13,48%), 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.

Evoluzione prevedibile della gestione

Dopo aver sorpreso per aver avuto un elevato rialzo nel corso dell'anno, nell'ultimo periodo l'inflazione ha iniziato a mostrare alcuni segnali di affievolimento, favoriti dal calo delle materie prime e dalla graduale risoluzione degli squilibri e delle strozzature nelle catene di fornitura a livello globale. Negli Stati Uniti, la variazione annua dell'indice dei prezzi al consumo è scesa al 6,5% a dicembre rispetto al picco di 9,1% toccato a giugno, mentre nell'area euro è stata registrata una prima leggera flessione al 9,2% dal 10,1% di novembre. Nei prossimi mesi, le previsioni indicano un'ulteriore decelerazione, con un rientro intorno al 3% verso la fine dell'anno. Ciò dovrebbe consentire alle Banche Centrali di rallentare il passo per quanto concerne i rialzi dei tassi di riferimento. Già nell'ultima riunione di politica monetaria di dicembre, sia la Federal Reserve statunitense che la Banca Centrale Europea hanno annunciato rialzi non più di 75 punti base - come nelle riunioni precedenti - ma di 50 pb, raggiungendo un livello rispettivamente pari al 4,25-4,50% e al 2,00-2,50%. Nonostante la retorica rimanga al momento molto rigida, i rialzi cumulati ormai consistenti (450 pb per la Fed e 250pb per la BCE), uniti ai segnali di raffreddamento dell'economia e delle pressioni inflazionistiche, suggeriscono che la maggior parte della manovra restrittiva sia ormai alle spalle: le aspettative del mercato indicano che il punto di arrivo dovrebbe essere raggiunto entro la prima metà del 2023 e che dovrebbe aggirarsi intorno al 5% negli USA e poco sopra il 3% nell'area euro.

Nel frattempo, la crescita ha visto un rallentamento generalizzato, pur rimanendo nel complesso più resiliente del previsto. Negli USA è scesa al di sotto del potenziale, ma è rimasta positiva, grazie in particolare alla tenuta dei consumi e alla forza del mercato del lavoro, ponendo le basi per un possibile "atterraggio morbido" dell'economia nel corso del 2023. In Europa, l'economia ha risentito maggiormente della crisi energetica, ma ha continuato a crescere a buon ritmo anche nel corso del 2022. Ciò vale anche per l'Italia, dove la crescita ha superato le aspettative formulate all'indomani dello scoppio del conflitto russo-ucraino: l'incremento del PIL acquisito alla fine del 3° trimestre risultava infatti pari al 3,9%. Le imprese hanno dimostrato una buona capacità di reazione ai vari *shock* economici e geopolitici, come testimoniato dalla tenuta della produzione industriale e dalla crescita delle esportazioni. Il tasso di disoccupazione è sceso significativamente, supportando i consumi, seppur in un contesto di risalita dei prezzi. L'impatto della crisi energetica potrebbe aver causato una moderata flessione dell'attività economica nel 4° trimestre, che potrebbe protrarsi anche nei primi mesi del 2023; tuttavia, tale rallentamento dovrebbe avere un'entità piuttosto moderata, come suggeriscono anche gli indicatori di *sentiment* delle imprese, anticipatori del ciclo economico, che hanno già mostrato un parziale miglioramento a novembre e dicembre, pur restando ancora sotto la soglia di espansione. In Cina, infine, la crescita ha risentito della stringente politica di contenimento della pandemia e dei limitati supporti all'economia da parte del Governo. La fase di riapertura rapidamente avviata sul finire dell'anno ha poi causato una nuova fiammata nei contagi e un nuovo rallentamento dell'attività economica, ma allo stesso tempo lascia presagire un recupero più rapido e sostenuto in seguito, una volta superate le problematiche iniziali.

Nel complesso, la crescita globale dovrebbe attestarsi su un livello inferiore alla media, ma comunque positivo nel corso del 2023, intorno al 2-2,5%.

Stante il contesto appena descritto, è ragionevole ritenere che il processo di risalita dei rendimenti obbligazionari governativi avviato nel 2022 sia ormai abbondantemente maturo. Il picco, in particolare, appare ormai raggiunto e probabilmente superato, per cui da qui in avanti si potrebbe assistere ad una fase di maggiore stabilizzazione, se non ad una parziale discesa. Ciò potrà avvenire a condizione che l'inflazione continui ad attenuarsi e che le Banche Centrali si avviino effettivamente alle battute finali del percorso di restrizione monetaria attualmente in corso. Se la crescita dovesse poi sorprendere significativamente al ribasso, con un rallentamento maggiore del previsto, si potrebbe assistere ad una discesa anche più consistente dei rendimenti. Alla luce di tali considerazioni, l'investimento obbligazionario appare oggi come un'alternativa attraente per gli investitori con scarsa propensione al rischio o comunque per obiettivi di investimento di breve/medio termine, di cui approfittare in tempi relativamente rapidi soprattutto per quanto concerne i titoli governativi e in generale i segmenti obbligazionari più conservativi. I comparti più speculativi, invece, potrebbero essere opportunamente approcciati con una strategia più frazionata, in considerazione dell'incertezza che caratterizza le prospettive di crescita e, di conseguenza, dell'eventualità di assistere ad un allargamento degli spread di credito nei prossimi mesi. Senza, tuttavia, tralasciare il beneficio dato dall'effetto *carry* di tali titoli, legato al reinvestimento delle cedole mediamente elevate.

Per quanto concerne i mercati azionari, infine, è interessante notare come la dispersione delle aspettative risulti particolarmente elevata alle soglie di questo nuovo anno. Ciò mette in evidenza un'elevata incertezza, principalmente legata all'andamento del ciclo economico nei prossimi mesi. Se, infatti, il 2022 è stato all'insegna di un'ampia correzione delle valutazioni di mercato, innescata dalla stretta monetaria e dalla risalita dei tassi d'interesse, il 2023 sarà maggiormente rivolto a verificare la tenuta dei fondamentali, in particolare degli utili societari, in un contesto di atteso rallentamento economico. Le valutazioni sono infatti ritornate, a livello globale, in linea con la media storica e le aspettative sono già state parzialmente riviste al ribasso negli ultimi mesi, incorporando già uno scenario di crescita piuttosto modesta: rimane tuttavia da capire se tali aggiustamenti risulteranno più o meno sufficienti a confronto dei dati effettivi che emergeranno via via. Ciò detto, è necessario comunque tenere in considerazione due aspetti: il primo è il fatto che il raggiungimento di un picco dal punto di vista dell'inflazione e dei tassi d'interesse rappresenta tipicamente un fattore di supporto anche per i mercati azionari. Il secondo riguarda le diverse tempistiche che caratterizzano i mercati finanziari rispetto all'economia reale: i primi si muovono infatti molto più rapidamente dei secondi e tendono ad intraprendere il percorso di recupero in largo anticipo rispetto alla ripresa degli indicatori macroeconomici. Pertanto, soprattutto per ciò che riguarda gli obiettivi di investimento a medio-lungo termine, è importante in questa fase mantenere le posizioni e possibilmente approfittare degli attuali livelli di mercato per incrementarle. Ciò in vista del recupero che – seppur con un certo grado di incertezza per quanto riguarda i tempi – si verificherà certamente in futuro e sarà trainato dallo sviluppo legato alle grandi trasformazioni in atto, specialmente sul fronte energetico, tecnologico e digitale.

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.

Rapporti con Società del Gruppo

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

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 **0,004** che verrà messo in pagamento dal 30 gennaio 2023, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2023 erano pari a 42.169.756,891 per un controvalore globale di euro 168.679,03.

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.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022		Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	475.234.027	97,22	629.417.019	98,05
A1. Titoli di debito	393.911.906	80,58	565.997.130	88,17
A1.1 titoli di Stato	224.182.226	45,86	336.234.632	52,38
A1.2 altri	169.729.680	34,72	229.762.498	35,79
A2. Titoli di capitale	81.322.121	16,64	28.316.764	4,41
A3. Parti di OICR			35.103.125	5,47
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	2.813	0,00	75.000	0,01
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	2.813	0,00	75.000	0,01
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	5.222.829	1,07	7.650.836	1,19
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	5.222.829	1,07	7.650.836	1,19
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	5.142.063	1,05	704.138	0,11
F1. Liquidità disponibile	7.553.102	1,55	400.613	0,06
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	86.070.780	17,61	118.106.023	18,40
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-88.481.819	-18,11	-117.802.498	-18,35
G. ALTRE ATTIVITÀ	3.225.620	0,66	4.100.533	0,64
G1. Ratei attivi	2.886.981	0,59	3.770.533	0,59
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	338.639	0,07	330.000	0,05
TOTALE ATTIVITÀ	488.827.352	100,00	641.947.526	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		6.167.048
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	115.094	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	115.094	
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	235.852	98.016
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	235.852	98.016
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	1.327.712	549.302
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	188.116	450.900
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1.139.596	98.402
TOTALE PASSIVITÀ	1.678.658	9.520.940
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	487.148.694	718.181.357
I Numero delle quote in circolazione	19.734.135,971	22.368.671,842
LA Numero delle quote in circolazione	19.355.045,852	20.250.086,557
L Numero delle quote in circolazione	42.649.250,922	49.026.685,240
I Valore complessivo netto della classe	132.137.778	173.119.784
LA Valore complessivo netto della classe	117.654.466	143.278.169
L Valore complessivo netto della classe	237.356.450	318.735.207
I Valore unitario delle quote	6,696	7,739
LA Valore unitario delle quote	6,079	7,075
L Valore unitario delle quote	5,565	6,501

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	811.872,552
Quote rimborsate	7.189.306,870

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.350.826,672
Quote rimborsate	3.985.362,543

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.185.910,849
Quote rimborsate	3.080.951,554

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2022
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	8.073.240	10.901.241	1.829.788
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	2.286.726	857.442	372.079
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	223.719	666.104	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-7.875.470	-7.135.424	-4.097.140
A2.2 Titoli di capitale	-179.769	2.802.018	1.268.576
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-6.148.426	2.010.020	-2.971.178
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-65.411.710	-7.619.933	2.258.324
A3.2 Titoli di capitale	-2.116.568	26.680	5.031.601
A3.3 Parti di O.I.C.R.		4.686.550	1.897.003
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	70.699	303.446	70.699
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-71.077.559	7.498.144	5.659.752
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito			
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito			
B3.2 Titoli di capitale	-7.320	58.000	-4.461
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	-7.320	58.000	-4.461
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	3.179.006	18.640.292	6.883.987
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	-115.094		-115.094
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2022
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-7.533.277	-8.314.087	5.389.544
E1.2 Risultati non realizzati	1.206.310	-754.479	1.979.316
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-811.359	160.250	-387.752
E3.2 Risultati non realizzati	-1.749	92.651	-255.065
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	-75.161.042	17.380.771	19.150.227
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-223.565	-235.980	-45.389
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-21.830	-10.122	-2
Risultato netto della gestione di portafoglio	-75.406.437	17.134.669	19.104.836
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-7.126.977	-9.019.687	-1.600.420
di cui classe I	-1.197.450	-1.589.832	-265.113
di cui classe LA	-1.884.616	-2.192.632	-437.004
di cui classe L	-4.044.911	-5.237.223	-898.303
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-62.904	-78.853	-14.415
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-207.360	-259.934	-47.518
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-27.771	-32.620	-7.296
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-62.557	-69.827	-15.091
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	4.202	3.996	3.619
I2. ALTRI RICAVI	66.143	21.457	22.477
I3. ALTRI ONERI	-1.242.148	-371.222	-468.790
Risultato della gestione prima delle imposte	-84.065.809	7.327.979	16.977.402
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-524.030	-82.557	-130.126
di cui classe I	-142.098	-21.196	-35.299
di cui classe LA	-121.828	-18.027	-31.002
di cui classe L	-260.104	-43.334	-63.825
Utile/perdita dell'esercizio	-84.589.839	7.245.422	16.847.276
di cui classe I	-22.286.229	2.586.704	4.739.908
di cui classe LA	-19.532.237	1.327.240	3.911.518
di cui classe L	-42.771.373	3.331.478	8.195.850

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2022 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.

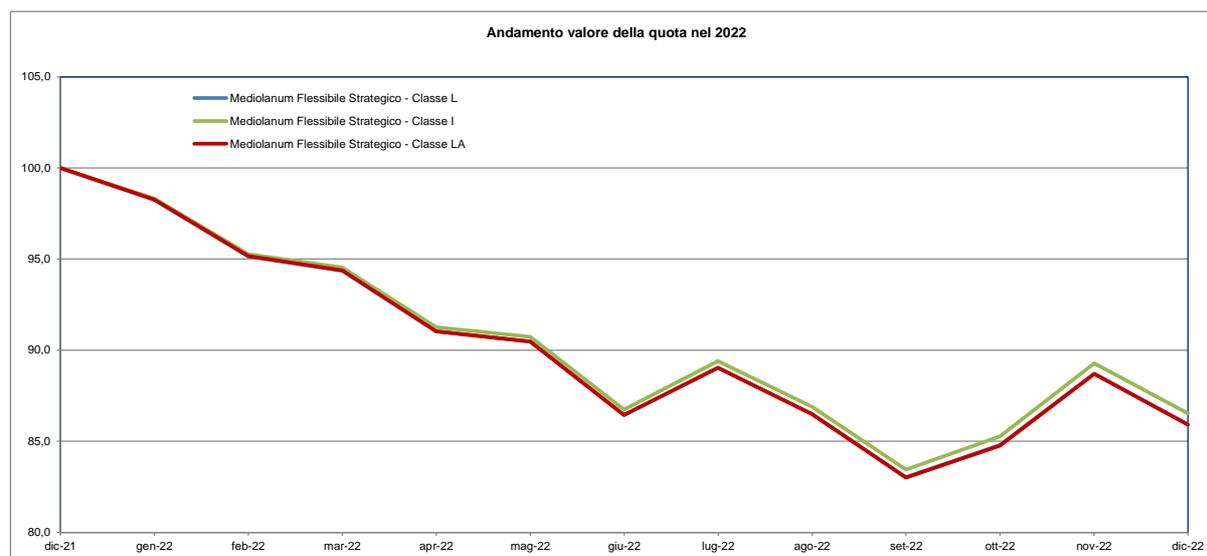
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

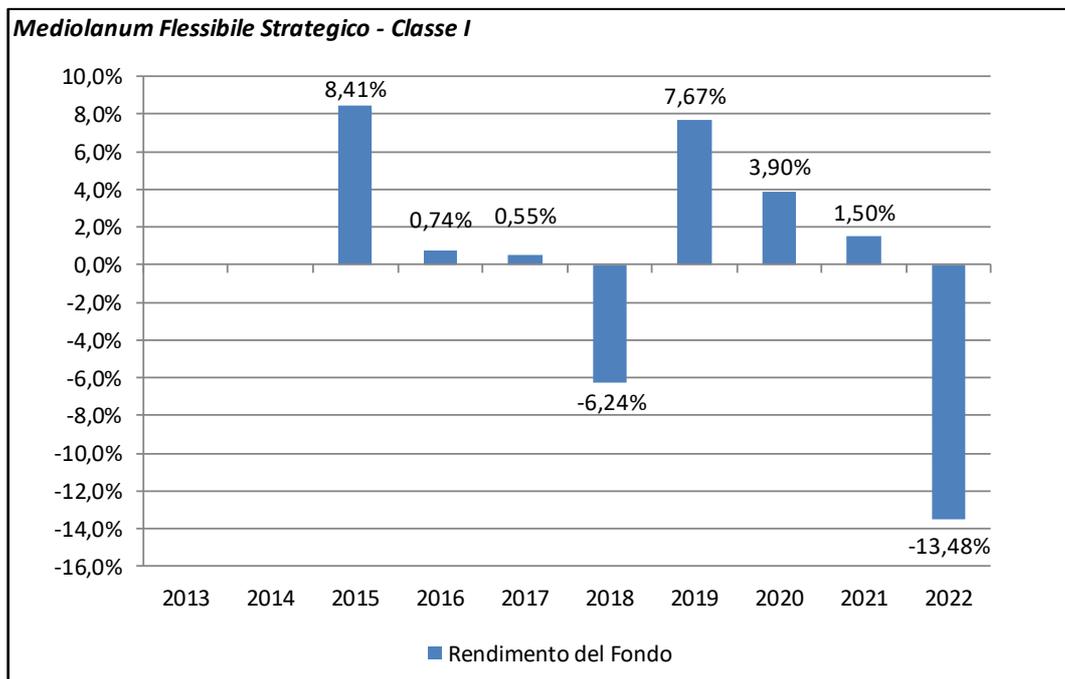
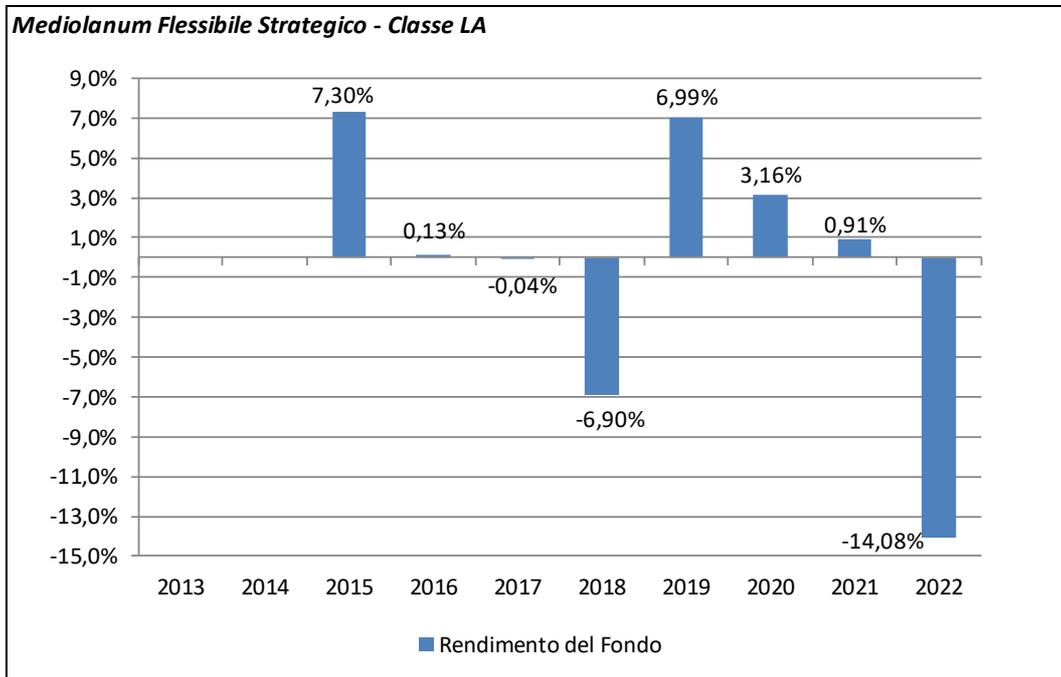
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione trimestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al quarto trimestre 2022.

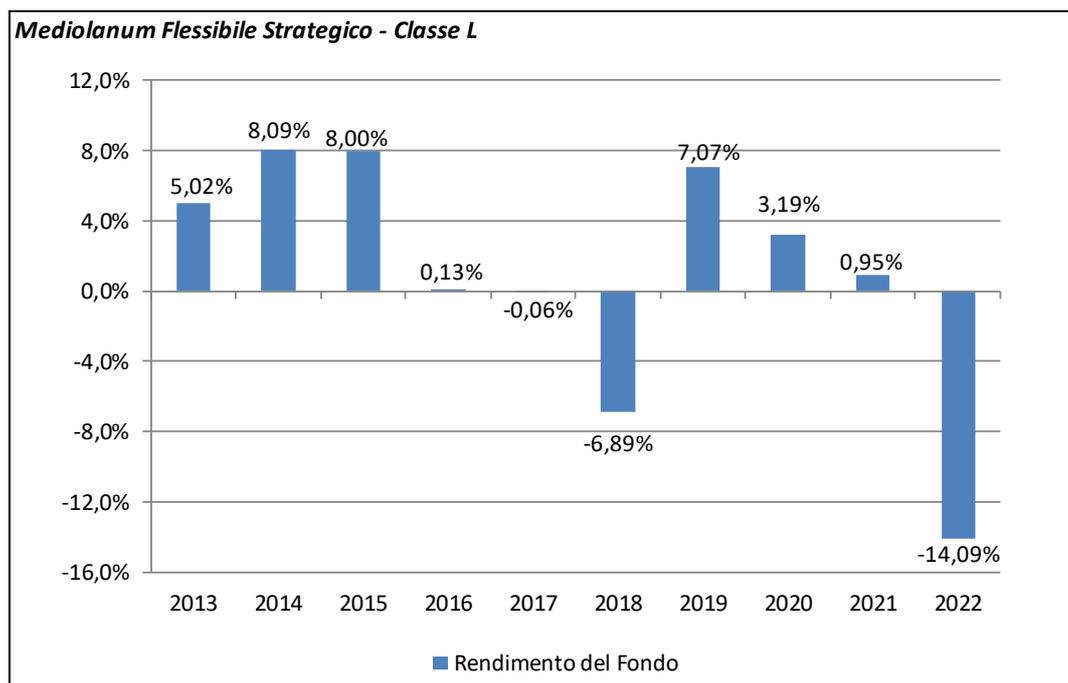
Parte A - Andamento del valore della quota



La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito.

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni





I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione a carico dell'investitore e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Con riferimento ai grafici soprariportati, si evidenzia che, in relazione allo stile di gestione adottato dal 23 aprile 2010, a partire da tale data non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 14/10/2022	6,402
Valore massimo al 04/01/2022	7,751
Valore quota all'inizio dell'esercizio	7,739
Valore quota alla fine dell'esercizio	6,696

Classe L	
Valore minimo al 14/10/2022	5,333
Valore massimo al 04/01/2022	6,510
Valore quota all'inizio dell'esercizio	6,501
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,565

Classe LA	
Valore minimo al 14/10/2022	5,821
Valore massimo al 04/01/2022	7,085
Valore quota all'inizio dell'esercizio	7,075
Valore quota alla fine dell'esercizio	6,079

Commento performance del Fondo

Nel periodo di riferimento la componente obbligazionaria italiana del Fondo è stata gestita in modo flessibile. Nella parte iniziale dell'anno il peso è stato ridotto attraverso vendite sul comparto *Investment grade* e successivamente in presenza di rendimenti interessanti si è deciso di incrementare il peso dei titoli obbligazionari prevalentemente sul comparto *senior*. Sono state sottoscritte nuove emissioni aventi interessante *pick-up* di rendimento.

Nella seconda parte del semestre è stata aumentata la *duration* sulla componente governativa statunitense ed europea, in prossimità del raggiungimento del livello di rendimento rispettivamente del 4% e 2,3% sui titoli decennali, oltrechè attraverso la riduzione degli *short* sui *futures*.

L'attività gestionale sugli *asset* azionari del Fondo è stata orientata verso i mercati globali mediante una gestione dinamica dell'esposizione geografica e settoriale, implementata tramite l'utilizzo di ETF, titoli azionari e strumenti derivati quotati. L'esposizione media del Fondo si è attestata in un intorno circa del 27%.

L'andamento degli *asset* azionari ha contribuito negativamente alla *performance* del Fondo essendo correlato con quello dei principali mercati globali. Le ragioni di tale andamento vanno ricercate nell'implementazione di politiche monetarie restrittive, adottate nell'intento di calmierare le spinte inflazionistiche presenti nel sistema, e nella crisi geopolitica ucraina che ha indotto fasi di volatilità sui mercati ed un generale orientamento *risk-off*.

Gli investimenti sono stati orientati prevalentemente sul mercato europeo, con una diversificazione sul mercato americano mirata a gestire dinamicamente le rotazioni in atto nelle varie fasi di mercato. A livello settoriale le scelte sono state mirate a sfruttare le dinamiche macroeconomiche, con particolare evidenza all'evoluzione dei tassi di interesse e l'andamento delle *commodities* energetiche.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione trimestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2022 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 26/01/2022	0.008	389.021,97
Provento deliberato il 26/04/2022	0.005	230.716,91
Provento deliberato il 25/07/2022	0.004	178.340,05
Provento deliberato il 24/10/2022	0.004	173.635,44

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2022 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - 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 valutarî 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.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura flessibile del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in strumenti finanziari di natura obbligazionaria e azionaria nazionali e internazionali, nel rispetto dei limiti da Prospetto.

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2022			% Sul totale degli strumenti finanziari
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	
ITALIA	249.949.437	5.338.206		53,71
ALTRI PAESI D'EUROPA	81.655.117	68.170.337		31,53
NORD AMERICA	62.307.352	7.816.391		14,76
PAESI EMERGENTI				0,00
TOTALE	393.911.906	81.324.934		100,00

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2022		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	227.089.038		
BANCARIO	68.241.537	3.195.000	
MINERALE E METALLURGICO	28.100.269	4.972.124	
ELETTRONICO	17.240.317	7.920.380	
FINANZIARIO	22.373.795	1.473.200	
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	3.942.664	16.543.142	
DIVERSI	6.900.356	8.208.099	
ASSICURATIVO	11.717.881	2.457.610	
CHIMICO		9.163.363	
COMUNICAZIONI	3.120.267	4.407.592	
ALIMENTARE E AGRICOLO	390.632	6.974.458	
CEMENTIFERO		6.584.030	
COMMERCIO		4.760.079	
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	4.332.000		
TESSILE	463.150	2.362.653	
IMMOBILIARE EDILIZIO		2.303.204	
TOTALE	393.911.906	81.324.934	

Elenco dei primi cinquanta strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore:

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
T 2.25 12/24	14.500.000	13.018.986	2,68
BTP 2 12/25	9.250.000	8.867.050	1,81
UCGIM FR 07/25	8.800.000	8.455.744	1,73
BAMI 1.625 02/25	8.891.000	8.270.853	1,69
UKT 0.625 07/35	10.250.000	7.790.521	1,59
BTPS 2.1 07/26	8.000.000	7.588.800	1,55
BTPS 0 08/26	8.200.000	7.197.960	1,47
BTPS 0.5 02/26	7.800.000	7.094.880	1,45
BTPS 1.85 07/25	7.000.000	6.729.800	1,38
GGB 0 02/26	7.550.000	6.718.519	1,37
AZMIM 1.625 12/24	6.600.000	6.268.218	1,28
T 1.375 11/40	10.000.000	6.097.742	1,25
BTPS 04/27 1.1	6.750.000	6.054.075	1,24
T 2.25 10/24	6.000.000	5.398.808	1,10
T 1.75 12/26	6.000.000	5.146.260	1,05
GGB 3.875 03/29	5.000.000	4.952.900	1,01
NEXIIM 1.625 04/26	5.418.000	4.939.645	1,01
SIEMENS AG REG	38.016	4.928.394	1,01
BTPS 2.5 11/25	5.000.000	4.871.500	1,00
BTP 1.6 06/26	5.000.000	4.676.500	0,96
ENELIM 0.375 06/27	5.300.000	4.561.392	0,93
BTPS 0.85 01/27	5.000.000	4.478.000	0,92
BTPS 0 04/26	5.000.000	4.443.500	0,91
AMAZON.COM INC	56.000	4.407.592	0,90
BTPS 0.95 09/27	5.000.000	4.392.000	0,90
POSIM FR 12/49	5.700.000	4.332.000	0,89
BTPS 0 08/24	4.450.000	4.230.793	0,87
ENIIM 1.5 01/27	4.500.000	4.125.645	0,84
T 1.25 04/28	5.000.000	4.065.650	0,83
T 0.5 04/27	5.000.000	4.033.807	0,83
PGB 0.475 10/30	5.000.000	4.028.650	0,82
ANIMIM 1.75 10/26	4.450.000	3.988.090	0,82
T 0.625 11/27	5.000.000	3.979.271	0,81
ANIMIM 1.5 04/28	4.765.000	3.918.879	0,80
BACRED 1.125 07/25	4.167.000	3.890.811	0,80
BTPS 1.45 11/24	4.000.000	3.878.040	0,79
ISPIM 2.125 05/25	4.000.000	3.832.200	0,78
BTPS 2.65 12/27	4.000.000	3.772.400	0,77
BPEIM 1.875 07/25	4.000.000	3.670.720	0,75
UKT 1.25 10/41	5.000.000	3.586.612	0,73
BGB 1.25 04/33	4.250.000	3.539.783	0,72
T 2.25 05/41	5.000.000	3.522.489	0,72
BTPS 1.65 12/30	4.250.000	3.476.500	0,71
APPLE INC	28.000	3.408.800	0,70
ASSGEN FR 11/49	3.500.000	3.402.315	0,70
FRTR 1.5 05/50	5.000.000	3.373.450	0,69
EU 0 35/07	5.000.000	3.342.000	0,68

T 1.875 02/41	5.000.000	3.314.595	0,68
ASSGEN 2.124 10/30	4.000.000	3.300.680	0,68
BTPS 2.45 09/50	5.000.000	3.275.000	0,67
ISPIM 0.625 02/26	3.636.000	3.219.133	0,66
BNP PARIBAS	60.000	3.195.000	0,65
SRGIM 0.75 06/30	4.000.000	3.154.680	0,65
FRTR 0.5 05/40	5.000.000	3.140.650	0,64
T 0.25 05/24	3.500.000	3.086.149	0,63
BAMIIM 2.5 06/24	3.000.000	2.927.340	0,60
SPGB 0.7 04/32	3.750.000	2.906.813	0,60
ENIIM FR 12/49	3.500.000	2.904.020	0,59
LDOIM 1.5 06/24	3.000.000	2.903.820	0,59
IRISH 0 10/31	3.750.000	2.886.150	0,59
ISPIM 4.75 06/27	2.834.000	2.854.858	0,58
ENIIM FR 12.49	3.143.000	2.842.278	0,58
UCGIM FR 06/26	3.000.000	2.767.380	0,57
SRGIM 0.875 10/26	3.000.000	2.709.450	0,55
SHELL PLC NEW	100.000	2.648.000	0,54
FRTR 0.75 05/52	5.000.000	2.632.950	0,54
ENIIM 1.125 09/28	3.000.000	2.565.840	0,53
SAFRAN SA	21.134	2.470.987	0,51
ALLIANZ SE REG	12.233	2.457.610	0,50

II.1 Strumenti finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	91.219.844	57.849.837	75.112.545	
- di altri enti pubblici	4.332.000			
- di banche	68.241.537			
- di altri	86.156.058	11.000.085		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	5.335.393	60.811.461	15.175.267	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	255.284.832	129.661.383	90.287.812	
- in percentuale del totale delle attività	52,22	26,53	18,47	

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	98.308.396	321.546.577	53.849.427	1.529.627
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	98.308.396	321.546.577	53.849.427	1.529.627
- in percentuale del totale delle attività	20,11	65,78	11,02	0,31

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	98.546.316	159.320.001
- altri	48.531.541	86.555.900
Titoli di capitale	381.560.254	326.323.427
Parti di OICR	14.386.453	43.341.152
Totale	543.024.564	615.540.480

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri	2.813			
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	2.813			
- in percentuale del totale delle attività				

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio titoli strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	Maggiore di 3.6
Euro	1.613.254	180.717.640	155.029.916
Dollaro statunitense		64.759.626	57.700.746
Lira sterlina		1.049.423	11.755.770

II.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	5.222.829		
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					5.222.829
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

Tipologia dei contratti	Attività ricevute in garanzia				
	Cash (eccetto margini)	Titoli di Stato	Altri titoli di debito	Titoli di capitale	Altri
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>	1.090.000				

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	7.553.102
- Liquidità disponibile in euro	6.700.035
- Liquidità disponibile in divisa estera	853.067
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	86.070.780
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	1.873.976
- Vend/Acq di divisa estera a termine	83.311.841
- Margini di variazione da incassare	884.963
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-88.481.819
- Acquisti di strumenti finanziari	-3.523.903
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	-1.877.000
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-82.105.530
- Margini di variazione da versare	-975.386
Totale posizione netta di liquidità	5.142.063

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	2.886.981
- Su liquidità disponibile	2.494
- Su titoli di debito	2.884.412
- Su contratti CSA	75
Altre	338.639
- Dividendi da incassare	228.639
- Contratti CSA	110.000
Totale altre attività	3.225.620

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha fatto ricorso a forme di indebitamento.

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>		115.094

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni : - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			115.094		

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		235.852
Rimborsi	02/01/23	235.852
Totale debiti verso i partecipanti		235.852

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	188.116
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	8.122
- Provvigioni di gestione	123.080
- Ratei passivi su conti correnti	44.958
- Commissione calcolo NAV	4.673
- Commissioni di tenuta conti liquidità	7.283
Altre	1.139.596
- Società di revisione	45.904
- Contratti CSA	1.090.000
- Spese per pubblicazione	3.692
Totale altre passività	1.327.712

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Patrimonio netto a inizio periodo		318.735.207	389.306.877	466.240.781
Incrementi	a) sottoscrizioni	4.736.001	8.001.856	11.104.358
	- sottoscrizioni singole	4.736.001	8.001.856	11.104.358
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		3.331.478	11.115.468
Decrementi	a) rimborsi	42.371.672	79.733.606	95.058.982
	- riscatti	42.371.672	79.733.606	95.058.982
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	971.713	2.171.398	4.094.748
	c) risultato negativo della gestione	42.771.373		
Patrimonio netto a fine periodo		237.356.450	318.735.207	389.306.877

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Patrimonio netto a inizio periodo		173.119.784	175.030.818	192.791.202
Incrementi	a) sottoscrizioni	9.501.992	29.955.263	23.087.219
	- sottoscrizioni singole	9.501.992	29.955.263	23.087.219
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		2.586.704	5.808.878
Decrementi	a) rimborsi	28.197.769	34.453.001	46.656.481
	- riscatti	28.197.769	34.453.001	46.656.481
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
c) risultato negativo della gestione	22.286.229			
Patrimonio netto a fine periodo		132.137.778	173.119.784	175.030.818

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Patrimonio netto a inizio periodo		143.278.169	153.843.662	175.803.316
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	13.956.439	21.248.548	20.111.160
	- sottoscrizioni singole	13.956.439	21.248.548	20.111.160
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		1.327.240	4.645.149
Decrementi				
	a) rimborsi	20.047.905	33.141.281	46.715.963
	- riscatti	20.047.905	33.141.281	46.715.963
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	19.532.237		
Patrimonio netto a fine periodo		117.654.466	143.278.169	153.843.662

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 486.621,467 pari allo 0,60% delle quote in circolazione al 30/12/2022.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 110.320,88 pari allo 0,13% delle quote in circolazione al 30/12/2022.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili	78.714.469	16,16
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili	631.787 141.834	0,13 0,03
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili	46.642.396	9,58
Altre operazioni : future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili	10.000.000	2,05

V.2 Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

Alla data di riferimento, non sono presenti attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro australiano			38.965	38.965			
Dollaro canadese			2.883	2.883			
Franco svizzero	2.428.553		106.222	2.534.775			
Corona danese			15.878	15.878			
Euro	392.628.131		90.613.879	483.242.010		1.651.430	1.651.430
Lira Sterlina	12.805.193		-12.695.745	109.448		6	6
Dollaro di Hong Kong	1.529.627		-1.671.461	-141.834			
Yen giapponese			1.882	1.882		2	2
Corona norvegese			7.534	7.534			
Corona svedese			22.659	22.659			
Dollaro di Singapore			33.874	33.874			
Dollaro statunitense	71.068.165		-68.108.887	2.959.278		27.220	27.220
TOTALE	480.459.669		8.367.683	488.827.352		1.678.658	1.678.658

Parte C – Risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-14.203.665	3.546.800	-67.528.278	2.113.858
1. Titoli di debito	-7.875.470	2.764.674	-65.411.710	2.520.469
2. Titoli di capitale	-179.769	782.126	-2.116.568	-406.611
3. Parti di OICR	-6.148.426			
- OICVM	-6.148.426			
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			-7.320	
1. Titoli di debito			-7.320	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili			18.960.962 18.960.962	
Operazioni su titoli di capitale <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili			-15.781.961 -15.781.961	
Altre operazioni <i>future</i> opzioni swap	70.699 70.699		5 5	-115.094 -115.094

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddittuale)

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-8.362.381	1.206.310
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	829.104	
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-811.359	-1.749

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Franco svizzero	-12
- c/c denominati in Corona danese	-1
- c/c denominati in Euro	-106.404
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-3.169
- c/c denominati in Dollaro di Hong Kong	-7
- c/c denominati in Corona svedese	-1
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-113.971
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-223.565

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-21.830
Totale altri oneri finanziari	-21.830

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	1.157	0,80						
1) Provvigioni di gestione	LA	1.853	1,50						
1) Provvigioni di gestione	L	3.973	1,50						
provvigioni di base	I	1.157	0,80						
provvigioni di base	LA	1.853	1,50						
provvigioni di base	L	3.973	1,50						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	17	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	15	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	31	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*)	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*)	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*)	L								
4) Compenso del Depositario	I	56	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	48	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	103	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	17	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	LA	14	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L	31	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	3	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	3	0,002						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	22	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1	0,00						
- contributo di vigilanza	I								
- contributo di vigilanza	L	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	1.250	0,86						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	1.933	1,56						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	L	4.161	1,57						
10) Provvigioni di incentivo	I	40	0,03						
10) Provvigioni di incentivo	LA	32	0,03						
10) Provvigioni di incentivo	L	72	0,03						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		1.001		0,14		9		0,13	
- su titoli di debito									
- su derivati		65		0,00					
- su OICR		48		0,08					
- commissioni su C/V Divise Estere									
- commissioni su prestito titoli									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		224			3,45				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	142	0,10						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	122	0,10						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	260	0,10						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	1.671	0,99			2	0,00		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	2.436	1,69			2	0,00		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	5.243	1,70			4	0,00		

(*) Il dato relativo al TER degli OICR è di natura extracontabile. Tale importo viene indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità delle Linee Guida del CESR/10-674, calcolando l'importo come la percentuale di spese correnti indicate nel KIID di ciascun OICR in cui il Fondo investe, applicata al controvalore in portafoglio del periodo di riferimento. Ove il dato relativo alle spese correnti non fosse disponibile, viene utilizzata la percentuale di commissioni di gestione.

(*) Calcolato come media del periodo

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,50% per la classe L e la classe LA, e 0,80% per la classe I.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

Per quanto riguarda le commissioni di intermediazione corrisposte a società appartenenti al Gruppo Mediolanum (Banca Mediolanum S.p.A.), si precisa che le condizioni applicate al Fondo sono in linea con le normali condizioni praticate sul mercato.

IV.2 Provvigioni di incentivo

la SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo, per ciascuna classe di quote, qualora si verifichi la circostanza che il valore della quota sia aumentato e sia superiore al valore più elevato mai raggiunto a decorrere dall'1/1/2022 (High Water Mark Assoluto).

Nel periodo il Fondo ha maturato provvigioni di incentivo per Euro 143.838,76.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	52	€ 3.865.601	€ 3.001.601
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	12	€ 97.147	€ 60.787
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 656.250	€ 36.359
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	3	€ 707.903	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	12	6,07%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudentiale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 26 aprile 2021 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2022.</p>		

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.

** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla Sgr.

*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di Amministrazione della società.

Informazioni organizzative e retributive alla data del 31/12/2022 e relative alla competenza 2022. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	4.202
- C/C in divisa Euro	2.731
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	1.028
- C/C in divisa Sterlina Britannica	393
- C/C in divisa Dollaro Australiano	43
- C/C in divisa Dollaro Canadese	5
- C/C in divisa Franco Svizzero	2
Altri ricavi	66.143
- Interessi attivi su CSA	277
- Sopravvenienze attive	35.798
- Ricavi vari	30.068
Altri oneri	-1.242.148
- Commissione su contratti regolati a margine	-64.771
- Commissione su operatività in titoli	-1.048.934
- Interessi passivi e spese su CSA	-6.106
- Spese bancarie	-5.953
- Sopravvenienze passive	-457
- Spese varie	-115.927
Totale altri ricavi ed oneri	-1.171.803

Sezione VI – Imposte

Descrizione	Importi
Altre imposte su titoli di capitale	-524.030
Di cui classe I	-142.098
Di cui classe LA	-121.828
Di cui classe L	-260.104
Totale imposte	-524.030

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato alla data di chiusura del periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Marzo 2023	EUR	-70
Future su titoli di debito	Euro-BTP Marzo 2023	EUR	-100
Future su titoli di debito	Euro-OAT Marzo 2023	EUR	-27
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Marzo 2023	EUR	-130

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Credit Default Swap	ITRAXX Europe Crossover 38 - Scadenza Dicembre 27	USD	-10.000.000

Operazioni di copertura del rischio di mercato che hanno avuto efficacia nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Marzo 2022	EUR	100,00
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Marzo 2023	EUR	70,00
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Giugno 2022	EUR	450,00
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Settembre 2022	EUR	500,00
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Dicembre 2022	EUR	200,00
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Marzo 2022	EUR	100,00
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Giugno 2022	EUR	100,00
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Settembre 2022	EUR	140,00
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Dicembre 2022	EUR	150,00
Future su indice azionario	S&P500 EMINI Marzo 2022	USD	165,00
Future su indice azionario	S&P500 EMINI Giugno 2022	USD	207,00
Future su indice azionario	S&P500 EMINI Settembre 2022	USD	207,00
Future su indice azionario	S&P500 EMINI Dicembre 2022	USD	105,00
Future su titoli di debito	US 5YR NOTE Marzo 2022	USD	250,00
Future su titoli di debito	US 5YR NOTE Giugno 2022	USD	450,00
Future su titoli di debito	US 5YR NOTE Settembre 2022	USD	150,00
Future su titoli di debito	US 5YR NOTE Dicembre 2022	USD	100,00
Future su titoli di debito	Long Gilt Marzo 2022	GBP	50,00
Future su titoli di debito	Long Gilt Giugno 2022	GBP	160,00
Future su titoli di debito	Long Gilt Settembre 2022	GBP	40,00
Future su titoli di debito	Long Gilt Dicembre 2022	GBP	152,00
Future su titoli di debito	Euro-BTP Marzo 2022	EUR	350,00
Future su titoli di debito	Euro-BTP Marzo 2023	EUR	100,00
Future su titoli di debito	Euro-BTP Giugno 2022	EUR	490,00
Future su titoli di debito	Euro-BTP Settembre 2022	EUR	370,00
Future su titoli di debito	Euro-BTP Dicembre 2022	EUR	252,00
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Marzo 2022	USD	35,00
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Giugno 2022	USD	35,00
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Settembre 2022	USD	35,00
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Dicembre 2022	USD	35,00
Future su titoli di debito	Euro-OAT Marzo 2022	EUR	100,00
Future su titoli di debito	Euro-OAT Marzo 2023	EUR	27,00
Future su titoli di debito	Euro-OAT Giugno 2022	EUR	380,00
Future su titoli di debito	Euro-OAT Settembre 2022	EUR	460,00
Future su titoli di debito	Euro-OAT Dicembre 2022	EUR	340,00
Future su titoli di debito	Euro BOBL Marzo 2022	EUR	50,00
Future su titoli di debito	Euro BOBL Giugno 2022	EUR	230,00
Future su titoli di debito	Euro BOBL Settembre 2022	EUR	220,00
Future su titoli di debito	Euro BOBL Dicembre 2022	EUR	80,00
Future su titoli di debito	Euro-Bund Marzo 2022	EUR	100,00
Future su titoli di debito	Euro-Bund Giugno 2022	EUR	150,00
Future su titoli di debito	Euro-Bund Settembre 2022	EUR	200,00

Future su titoli di debito	Euro-Bund Dicembre 2022	EUR	122,00
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Marzo 2022	EUR	28,00
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Marzo 2022	USD	100,00
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Giugno 2022	USD	205,00
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Settembre 2022	USD	225,00
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Dicembre 2022	USD	225,00
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Marzo 2022	USD	250,00
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Marzo 2023	USD	180,00
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Giugno 2022	USD	450,00
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Settembre 2022	USD	300,00
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Dicembre 2022	USD	250,00
Future su titoli di debito	Euro-BUXL 30Y Giugno 2022	EUR	20,00
Future su titoli di debito	Euro-BUXL 30Y Settembre 2022	EUR	20,00
Future su titoli di debito	Euro-BUXL 30Y Dicembre 2022	EUR	20,00
Future su titoli di debito	US Long Bond Marzo 2022	USD	50,00
Future su titoli di debito	US Long Bond Giugno 2022	USD	50,00
Future su titoli di debito	US Long Bond Settembre 2022	USD	15,00
Future su titoli di debito	US 10yr Ultra Marzo 2022	USD	50,00
Future su titoli di debito	US 10yr Ultra Marzo 2023	USD	35,00
Future su titoli di debito	US 10yr Ultra Giugno 2022	USD	50,00
Future su titoli di debito	US 10yr Ultra Settembre 2022	USD	50,00
Future su titoli di debito	US 10yr Ultra Dicembre 2022	USD	50,00
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Marzo 2022	EUR	1.910,00
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Giugno 2022	EUR	1.705,00
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Settembre 2022	EUR	680,00
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Dicembre 2022	EUR	1.195,00
Future su titoli di debito	US Ultra Bond Giugno 2022	USD	50,00
Future su indice azionario	FTSE 100 Index Marzo 2022	GBP	70,00

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Credit Default Swap	ITRAXX Europe Crossover 38 - Scadenza Dicembre 27	USD	-10.000.000

Operazioni di copertura del rischio di cambio alla data di chiusura del periodo.

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	11.500.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	HKD	14.000.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	72.000.000	2

GBP = Lira Sterlina
HKD= Dollaro di Hong Kong
USD = Dollaro Americano

Operazioni di copertura del rischio di cambio nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su valute	Euro FX Currency Giugno 2022	USD	21,00
Future su valute	Euro FX Currency Settembre 2022	USD	60,00
Future su valute	Euro FX Currency Dicembre 2022	USD	223,00

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	5.500.000	4	0,32
DIVISA A TERMINE	Acquisto	NOK	12.800.000	1	0,24
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	57.300.000	16	0,64
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	49.800.000	4	2,90
DIVISA A TERMINE	Vendita	HKD	42.000.000	3	0,33
DIVISA A TERMINE	Vendita	NOK	12.800.000	1	0,24
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	295.700.000	10	5,41

GBP = Lira Sterlina
USD = Dollaro Americano
HKD= Dollaro di Hong Kong
NOK = Corona Norvegese

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	9.631	9.311	18.942
SIM	1.420		1.420
Banche e imprese di investimento estere	408.739		408.739
Altre controparti	684.604		684.604

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto, per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 195,19%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2023.



Relazione della società di revisione indipendente

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

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

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Mediolanum Flessibile Strategico" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2022, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2022 e del risultato economico per l'esercizio 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" 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.

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

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione 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 che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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



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, 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 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

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

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, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della società di gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione



- di gestione, 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 nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione 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.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p. A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2022 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Flessibile Strategico" al 30 dicembre 2022 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 18 aprile 2023

PricewaterhouseCoopers SpA

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 (-16,75%), per la classe LA (-16,75%) e per la classe I (-16,15%), 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.

Evoluzione prevedibile della gestione

Dopo aver sorpreso per aver avuto un elevato rialzo nel corso dell'anno, nell'ultimo periodo l'inflazione ha iniziato a mostrare alcuni segnali di affievolimento, favoriti dal calo delle materie prime e dalla graduale risoluzione degli squilibri e delle strozzature nelle catene di fornitura a livello globale. Negli Stati Uniti, la variazione annua dell'indice dei prezzi al consumo è scesa al 6,5% a dicembre rispetto al picco di 9,1% toccato a giugno, mentre nell'area euro è stata registrata una prima leggera flessione al 9,2% dal 10,1% di novembre. Nei prossimi mesi, le previsioni indicano un'ulteriore decelerazione, con un rientro intorno al 3% verso la fine dell'anno. Ciò dovrebbe consentire alle Banche Centrali di rallentare il passo per quanto concerne i rialzi dei tassi di riferimento. Già nell'ultima riunione di politica monetaria di dicembre, sia la Federal Reserve statunitense che la Banca Centrale Europea hanno annunciato rialzi non più di 75 punti base - come nelle riunioni precedenti - ma di 50 pb, raggiungendo un livello rispettivamente pari al 4,25-4,50% e al 2,00-2,50%. Nonostante la retorica rimanga al momento molto rigida, i rialzi cumulati ormai consistenti (450 pb per la Fed e 250pb per la BCE), uniti ai segnali di raffreddamento dell'economia e delle pressioni inflazionistiche, suggeriscono che la maggior parte della manovra restrittiva sia ormai alle spalle: le aspettative del mercato indicano che il punto di arrivo dovrebbe essere raggiunto entro la prima metà del 2023 e che dovrebbe aggirarsi intorno al 5% negli USA e poco sopra il 3% nell'area euro.

Nel frattempo, la crescita ha visto un rallentamento generalizzato, pur rimanendo nel complesso più resiliente del previsto. Negli USA è scesa al di sotto del potenziale, ma è rimasta positiva, grazie in particolare alla tenuta dei consumi e alla forza del mercato del lavoro, ponendo le basi per un possibile "atterraggio morbido" dell'economia nel corso del 2023. In Europa, l'economia ha risentito maggiormente della crisi energetica, ma ha continuato a crescere a buon ritmo anche nel corso del 2022. Ciò vale anche per l'Italia, dove la crescita ha superato le aspettative formulate all'indomani dello scoppio del conflitto russo-ucraino: l'incremento del PIL acquisito alla fine del 3° trimestre risultava infatti pari al 3,9%. Le imprese hanno dimostrato una buona capacità di reazione ai vari *shock* economici e geopolitici, come testimoniato dalla tenuta della produzione industriale e dalla crescita delle esportazioni. Il tasso di disoccupazione è sceso significativamente, supportando i consumi, seppur in un contesto di risalita dei prezzi. L'impatto della crisi energetica potrebbe aver causato una moderata flessione dell'attività economica nel 4° trimestre, che potrebbe protrarsi anche nei primi mesi del 2023; tuttavia, tale rallentamento dovrebbe avere un'entità piuttosto moderata, come suggeriscono anche gli indicatori di *sentiment* delle imprese, anticipatori del ciclo economico, che hanno già mostrato un parziale miglioramento a novembre e dicembre, pur restando ancora sotto la soglia di espansione. In Cina, infine, la crescita ha risentito della stringente politica di contenimento della pandemia e dei limitati supporti all'economia da parte del Governo. La fase di riapertura rapidamente avviata sul finire dell'anno ha poi causato una nuova fiammata nei contagi e un nuovo rallentamento dell'attività economica, ma allo stesso tempo lascia presagire un recupero più rapido e sostenuto in seguito, una volta superate le problematiche iniziali.

Nel complesso, la crescita globale dovrebbe attestarsi su un livello inferiore alla media, ma comunque positivo nel corso del 2023, intorno al 2-2,5%.

Stante il contesto appena descritto, è ragionevole ritenere che il processo di risalita dei rendimenti obbligazionari governativi avviato nel 2022 sia ormai abbondantemente maturo. Il picco, in particolare, appare ormai raggiunto e probabilmente superato,

per cui da qui in avanti si potrebbe assistere ad una fase di maggiore stabilizzazione, se non ad una parziale discesa. Ciò potrà avvenire a condizione che l'inflazione continui ad attenuarsi e che le Banche Centrali si avviino effettivamente alle battute finali del percorso di restrizione monetaria attualmente in corso. Se la crescita dovesse poi sorprendere significativamente al ribasso, con un rallentamento maggiore del previsto, si potrebbe assistere ad una discesa anche più consistente dei rendimenti. Alla luce di tali considerazioni, l'investimento obbligazionario appare oggi come un'alternativa attraente per gli investitori con scarsa propensione al rischio o comunque per obiettivi di investimento di breve/medio termine, di cui approfittare in tempi relativamente rapidi soprattutto per quanto concerne i titoli governativi e in generale i segmenti obbligazionari più conservativi. I comparti più speculativi, invece, potrebbero essere opportunamente approcciati con una strategia più frazionata, in considerazione dell'incertezza che caratterizza le prospettive di crescita e, di conseguenza, dell'eventualità di assistere ad un allargamento degli spread di credito nei prossimi mesi. Senza, tuttavia, tralasciare il beneficio dato dall'effetto *carry* di tali titoli, legato al reinvestimento delle cedole mediamente elevate.

Per quanto concerne i mercati azionari, infine, è interessante notare come la dispersione delle aspettative risulti particolarmente elevata alle soglie di questo nuovo anno. Ciò mette in evidenza un'elevata incertezza, principalmente legata all'andamento del ciclo economico nei prossimi mesi. Se, infatti, il 2022 è stato all'insegna di un'ampia correzione delle valutazioni di mercato, innescata dalla stretta monetaria e dalla risalita dei tassi d'interesse, il 2023 sarà maggiormente rivolto a verificare la tenuta dei fondamentali, in particolare degli utili societari, in un contesto di atteso rallentamento economico. Le valutazioni sono infatti ritornate, a livello globale, in linea con la media storica e le aspettative sono già state parzialmente riviste al ribasso negli ultimi mesi, incorporando già uno scenario di crescita piuttosto modesta: rimane tuttavia da capire se tali aggiustamenti risulteranno più o meno sufficienti a confronto dei dati effettivi che emergeranno via via. Ciò detto, è necessario comunque tenere in considerazione due aspetti: il primo è il fatto che il raggiungimento di un picco dal punto di vista dell'inflazione e dei tassi d'interesse rappresenta tipicamente un fattore di supporto anche per i mercati azionari. Il secondo riguarda le diverse tempistiche che caratterizzano i mercati finanziari rispetto all'economia reale: i primi si muovono infatti molto più rapidamente dei secondi e tendono ad intraprendere il percorso di recupero in largo anticipo rispetto alla ripresa degli indicatori macroeconomici. Pertanto, soprattutto per ciò che riguarda gli obiettivi di investimento a medio-lungo termine, è importante in questa fase mantenere le posizioni e possibilmente approfittare degli attuali livelli di mercato per incrementarle. Ciò in vista del recupero che – seppur con un certo grado di incertezza per quanto riguarda i tempi – si verificherà certamente in futuro e sarà trainato dallo sviluppo legato alle grandi trasformazioni in atto, specialmente sul fronte energetico, tecnologico e digitale.

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.

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.

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 **0,007** che verrà messo in pagamento dal 24 marzo 2023, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2023 erano pari a 136.908.263,909 per un controvalore globale di euro 958.357,85.

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.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022		Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.298.440.332	88,05	1.800.091.845	85,13
A1. Titoli di debito	1.071.433.367	72,66	1.721.811.697	81,42
A1.1 titoli di Stato	229.042.564	15,53	778.830.666	36,83
A1.2 altri	842.390.803	57,13	942.981.031	44,60
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	227.006.965	15,39	78.280.148	3,70
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	54.977.412	3,73	98.009.992	4,63
B1. Titoli di debito	54.977.412	3,73	98.009.992	4,63
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	13.776.160	0,93		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	7.485.802	0,50		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	6.290.358	0,43		
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	86.460.714	5,86	183.743.209	8,69
F1. Liquidità disponibile	87.315.668	5,92	186.285.095	8,81
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.171.448.031	79,44	1.094.839.887	51,77
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.172.302.985	-79,50	-1.097.381.773	-51,89
G. ALTRE ATTIVITÀ	21.063.774	1,43	32.838.640	1,55
G1. Ratei attivi	17.348.108	1,18	22.875.445	1,08
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	3.715.666	0,25	9.963.195	0,47
TOTALE ATTIVITÀ	1.474.718.392	100,00	2.114.683.686	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	23.227.441	63
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	8.715.495	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	8.715.495	
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	548.634	789.671
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	544.808	780.926
M2. Proventi da distribuire	3.826	8.745
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	10.574.564	1.840.492
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	713.958	958.457
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	9.860.606	882.035
TOTALE PASSIVITÀ	43.066.134	2.630.226
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.431.652.258	2.112.053.460
I Numero delle quote in circolazione	21.817.023,341	25.554.764,812
LA Numero delle quote in circolazione	41.517.344,342	48.165.122,537
L Numero delle quote in circolazione	137.632.786,853	173.415.977,111
I Valore complessivo netto della classe	189.345.555	264.515.576
LA Valore complessivo netto della classe	327.734.709	456.716.638
L Valore complessivo netto della classe	914.571.994	1.390.821.246
I Valore unitario delle quote	8,679	10,351
LA Valore unitario delle quote	7,894	9,482
L Valore unitario delle quote	6,645	8,020

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.898.635,521
Quote rimborsate	38.681.825,779

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.581.214,243
Quote rimborsate	5.318.955,714

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	4.141.617,398
Quote rimborsate	10.789.395,593

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2022
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	60.955.124	102.779.457	12.064.116
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	1.606.890	1.944.705	923.666
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-85.582.329	-62.031.487	-12.487.714
A2.2 Titoli di capitale		-630.649	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-8.167.760	15.957.981	443.112
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-137.148.774	-8.103.592	-25.635.317
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-19.515.192	-309.967	1.560.901
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-15.561.542	87.685	-12.880.723
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-203.413.583	49.694.133	-36.011.959
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.650.843	4.446.197	518.581
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	-12.947.471	-4.282.830	-6.512.094
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-9.563.618	90.442	4.919.577
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	16.904		13.407
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	-19.843.342	253.809	-1.060.529
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	5.363.122	-4.263.531	-1.327.610
C1.2 Su strumenti non quotati	-8.201.958		-3.480.865
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	-1.940.326		2.949.135
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2022
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-87.812.599	-89.739.848	2.347.194
E1.2 Risultati non realizzati	20.475.347	-2.541.886	42.530.204
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	1.522.615	1.965.833	9.797.654
E3.2 Risultati non realizzati	1.609.097	27.569	1.842.278
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	-292.241.627	-44.603.921	17.585.502
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-900.313	-439.172	-268.674
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-121.481	-168.972	-2.552
Risultato netto della gestione di portafoglio	-293.263.421	-45.212.065	17.314.276
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-23.140.157	-35.074.618	-5.067.398
di cui classe I	-1.697.366	-2.320.831	-380.199
di cui classe LA	-5.396.499	-7.752.540	-1.218.169
di cui classe L	-16.046.292	-25.001.247	-3.469.030
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-193.719	-291.895	-42.480
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-638.588	-962.221	-140.035
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-46.356	-77.367	-7.156
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-346.140	-139.861	-89.934
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	408.876	186	171.386
I2. ALTRI RICAVI	462.095	27.485	151.970
I3. ALTRI ONERI	-394.687	-188.125	-98.776
Risultato della gestione prima delle imposte	-317.152.097	-81.918.481	12.191.853
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-436.588	-89.460	
di cui classe I	-56.068	-10.572	
di cui classe LA	-96.002	-18.837	
di cui classe L	-284.518	-60.051	
Utile/perdita dell'esercizio	-317.588.685	-82.007.941	12.191.853
di cui classe I	-39.343.229	-7.750.680	1.918.498
di cui classe LA	-69.389.993	-17.249.203	2.618.985
di cui classe L	-208.855.463	-57.008.058	7.654.370

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2022 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.

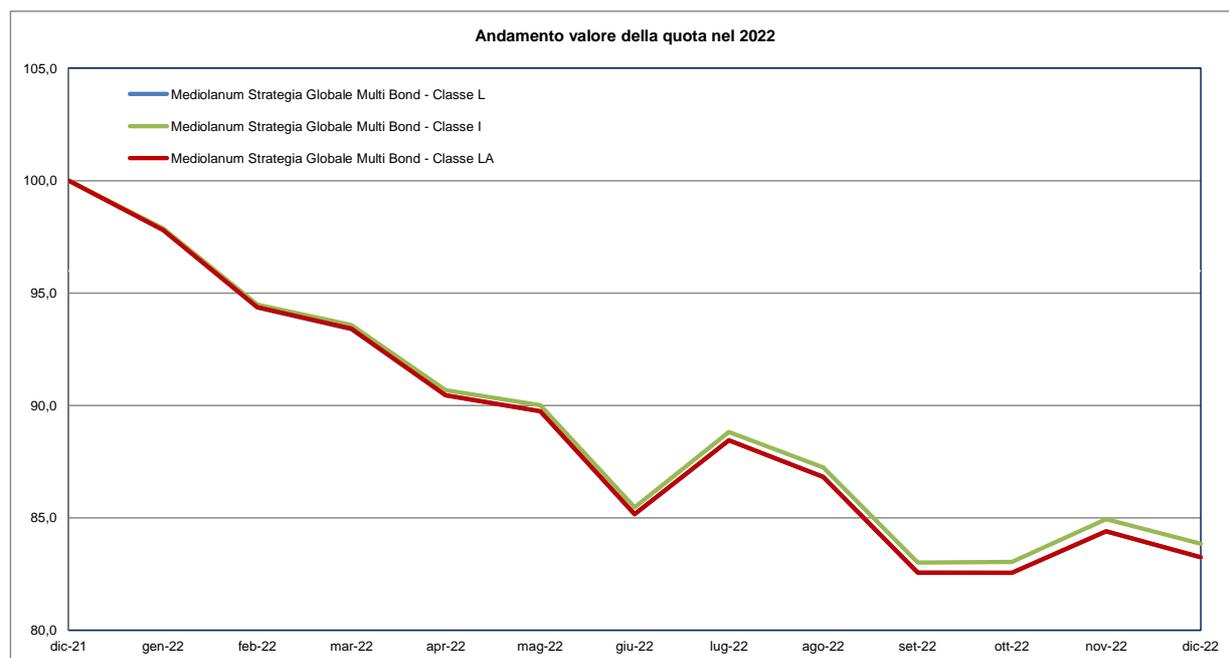
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

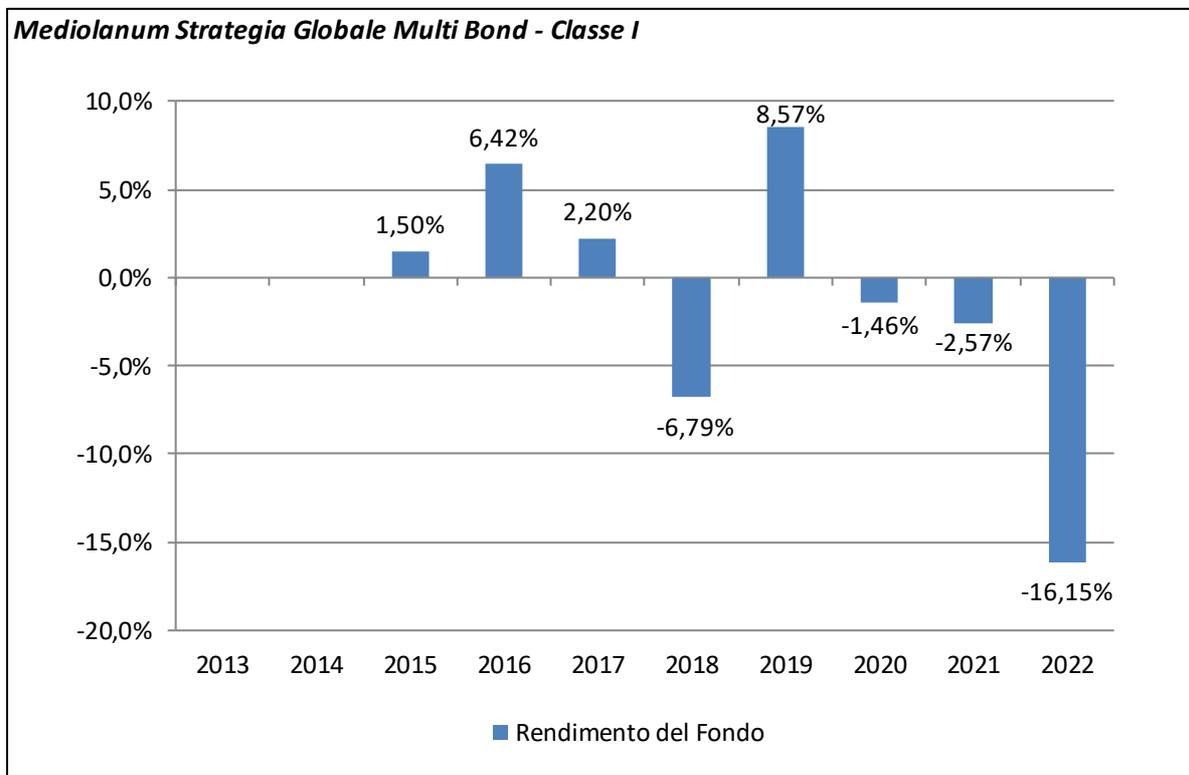
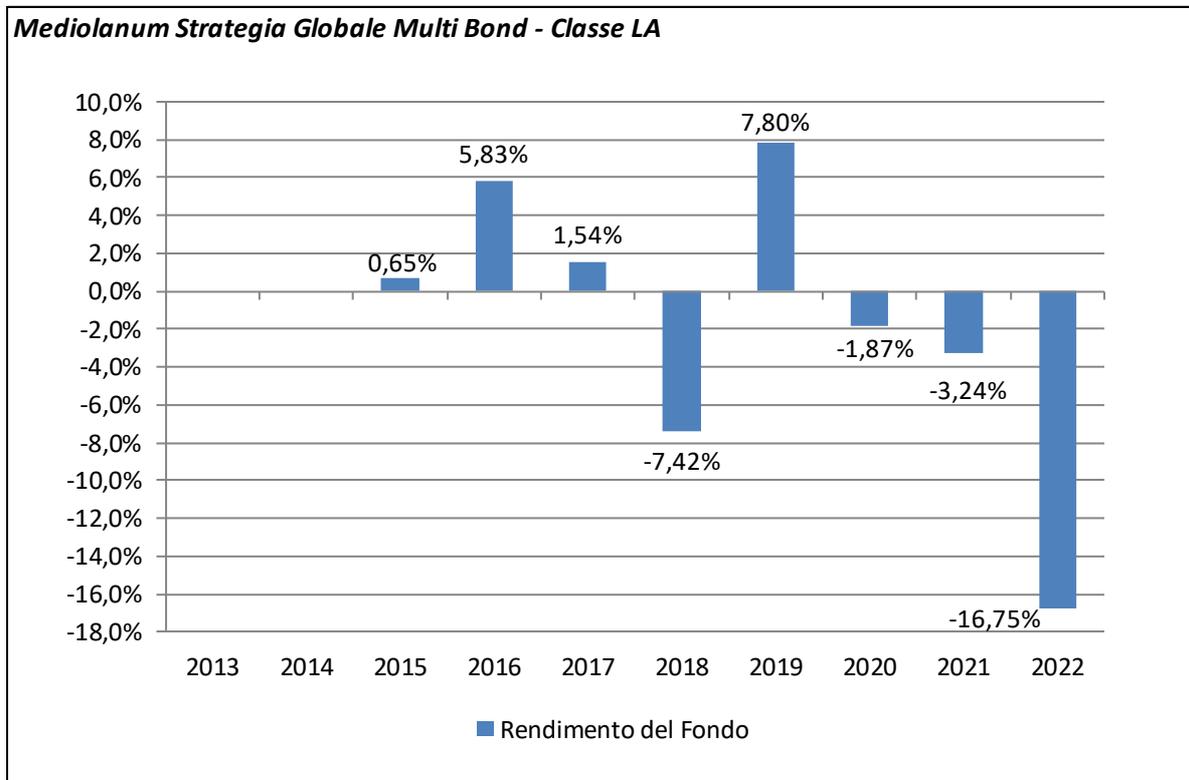
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione trimestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al quarto trimestre 2022.

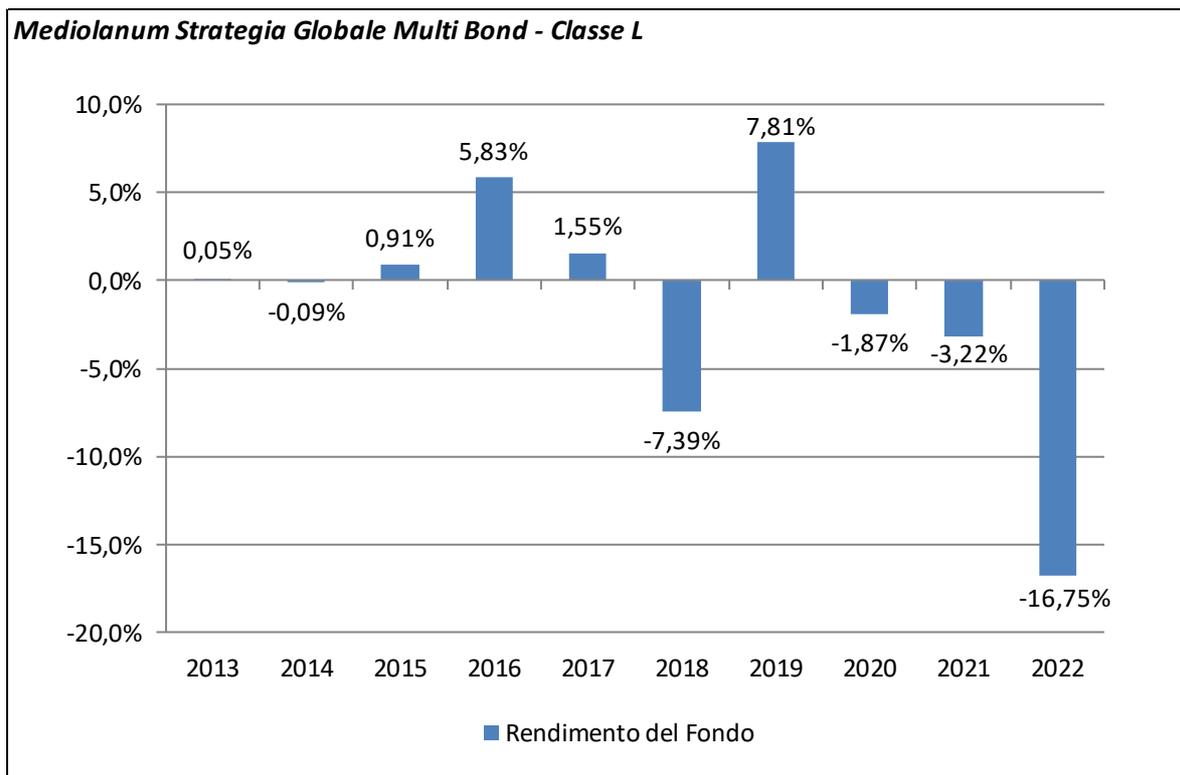
Parte A - Andamento del valore della quota



La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito.

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni





I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Con riferimento ai grafici soprariportati, si evidenzia che, in relazione allo stile di gestione adottato dal 23 aprile 2010, a partire da tale data non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 21/10/2022	8,433
Valore massimo al 03/01/2022	10,332
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,351
Valore quota alla fine dell'esercizio	8,679

Classe L	
Valore minimo al 21/10/2022	6,465
Valore massimo al 03/01/2022	8,005
Valore quota all'inizio dell'esercizio	8,020
Valore quota alla fine dell'esercizio	6,645

Classe LA	
Valore minimo al 21/10/2022	7,680
Valore massimo al 03/01/2022	9,464
Valore quota all'inizio dell'esercizio	9,482
Valore quota alla fine dell'esercizio	7,894

Commento performance del Fondo

Nel periodo di riferimento i mercati obbligazionari globali hanno affrontato un anno difficile, registrando la peggior *performance* degli ultimi cinquat'anni. I rendimenti sono stati significativamente influenzati da un'inflazione persistente sempre più elevata, che ha spinto le Banche Centrali ad aumentare i tassi di interesse a livello globale ad un ritmo e ad un'entità non prevedibili dai mercati, il tutto esacerbato dal conflitto in Ucraina iniziato a febbraio e protrattosi per il resto del 2022 che ha portato a un livello più elevato di volatilità del mercato. In tale contesto, il Fondo ha avuto una *performance* negativa come diretta conseguenza delle dinamiche negative dei mercati obbligazionari.

Nel periodo considerato i gestori delegati hanno avuto un risultato negativo in termini assoluti coerentemente con l'andamento del mercato sopra descritto. In relazione alle rispettive *asset class*, alcuni gestori hanno generato rendimenti leggermente superiori ai rispettivi mercati di riferimento, come DWS per l'High Yield europeo, Morgan Stanley per i mercati aggregati globali, PGIM per i mercati emergenti e Flossbach per le esposizioni obbligazionarie flessibili. DWS ha avuto un orientamento difensivo con una preferenza per gli emittenti con *rating* BBB ; PGIM ha beneficiato di una posizione in dollari all'inizio dell'anno, mentre Flossbach ha mantenuto un posizionamento nel portafoglio di bassa *duration*, per gran parte dell'anno. Altri gestori come Jupiter hanno sofferto a causa del posizionamento di *duration* più lunga nel portafoglio ; Neuberger a causa del suo posizionamento in Russia e Ucraina e infine, BlueBay a causa della sua selezione di titoli di credito. Anche la percentuale di gestione interna, operata da Mediolanum International Funds (MIFL), ha sofferto a causa del posizionamento del portafoglio in termini di *duration* e credito.

Nel corso del periodo sono stati riscontrati i seguenti errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

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

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione trimestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2022 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 26/01/2022	0,012	2.044.345,01
Provento deliberato il 26/04/2022	0,008	1.222.124,96
Provento deliberato il 25/07/2022	0,007	1.011.104,44
Provento deliberato il 24/10/2022	0,007	982.373,37

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2022 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - 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.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura flessibile del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in titoli di stato e obbligazioni corporate internazionali.

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	30.164.745			2,23
ALTRI PAESI D'EUROPA	279.112.422		208.109.826	36,02
PAESI EMERGENTI	324.223.702		6.485.547	24,51
NORD AMERICA	436.636.492		12.411.592	33,07
ASIA	30.980.695			2,30
AUSTRALIA	25.292.723			1,87
TOTALE	1.126.410.779		227.006.965	100,00

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	AI 30/12/2020		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	417.892.405		
FINANZIARIO	111.851.821		227.006.965
BANCARIO	128.761.804		
DIVERSI	96.928.663		
COMUNICAZIONI	74.071.444		
MINERALE E METALLURGICO	58.466.449		
ELETTRONICO	53.417.063		
CHIMICO	41.069.479		
IMMOBILIARE EDILIZIO	36.989.245		
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	25.623.421		
COMMERCIO	19.929.677		
CEMENTIFERO	16.872.501		
ALIMENTARE E AGRICOLO	16.473.174		
ASSICURATIVO	15.956.128		
CARTARIO ED EDITORIALE	7.154.384		
ENTI TERRITORIALI	2.904.522		
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	1.695.412		
TESSILE	353.187		
TOTALE	1.126.410.779		227.006.965

Elenco dei primi cinquanta strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore:

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
FLOSSBACH STORCH BD	644.928.408	58.823.920	3,98
JUPITER JGF DY B FD	4.368.127,99	53.378.524	3,61
ISHARES GLB AGG EUR	9.546.235	43.334.179	2,94
ISHARES GL CORP BD E	335.545	28.662.254	1,94
MUZH DYN CRIT INE F	241.106,126	23.910.495	1,62
ISHARES US MBS USD A	2.708.294	12.411.592	0,84
TII 1.625 10/27	11.500.000	10.821.523	0,73
T ZC 01/23	9.488.700	8.536.350	0,58
MBONO 7.75 05/31	1.698.437	7.537.953	0,51
ISHARES CHINA CNY BO	1.331.659	6.485.547	0,44
FNCL 3 01/53	7.000.000	5.751.159	0,39
FNCL 3 08/50	7.000.000	5.749.749	0,39
BTP 0.65 10/27	5.190.000	5.089.880	0,35
T 1.125 05/40	8.350.000	4.904.576	0,33
T 1.75 08/41	7.343.000	4.716.233	0,32
NGB 1.25 09/31	57.700.000	4.687.248	0,32
SAGB 8.875 02/35	100.036.728	4.643.637	0,32
NZGB 2 05/32	9.410.000	4.530.893	0,31
ROMANI 2 01/32	6.477.000	4.324.952	0,29
FNCL 3.5 02/49	5.000.000	4.252.759	0,29
PERUGB 5.94 02/29	18.703.000	4.216.216	0,29
ROMANI 1.75 07/30	5.940.000	4.128.300	0,28
MBONO 8.5 05/29	857.373	4.005.353	0,27
SAGB 10.5 12/26	67.805.207	3.946.904	0,27
OGIMK 4.4 03/23	4.300.000	3.940.651	0,27
BNTNF 10 01/23	21.000	3.906.687	0,27
T 1.125 10/26	4.520.000	3.787.513	0,26
CRNRCH 6.75 08/24	5.000.000	3.747.953	0,25
GGB 0 10/42	1.679.000.000	3.710.590	0,25
SAGB 8 01/30	74.307.707	3.648.062	0,25
T 2.125 05/25	4.040.000	3.597.639	0,24
T ZC 02/23	3.900.000	3.556.511	0,24
CAN 1.25 06/30	5.900.000	3.538.483	0,24
OXY 6.125 01/31	3.712.000	3.519.802	0,24
TII 0.625 IL 07/32	3.900.000	3.431.676	0,23
T 4.375 10/24	3.600.000	3.363.406	0,23
ACGB 1.25 05/32	6.740.000	3.359.366	0,23
POLGB 1.75 04/32	23.700.000	3.325.638	0,23
T 1.875 02/32	4.130.000	3.282.041	0,22
T ZC 02/23	3.500.000	3.226.025	0,22
BIMCN 8.75 07/26	3.612.000	3.211.356	0,22
G2 MA7704 2 11/51	4.300.000	3.120.675	0,21
KFW 8.8 08/23	14.500.000	3.097.652	0,21
ACGB 1.75 11/32	5.939.000	3.072.210	0,21
MEX 3.625 04/29	3.074.000	2.980.612	0,20
IFC 2.55 09/23	22.000.000	2.962.611	0,20
BTPS 0 01/24	3.000.000	2.909.700	0,20
SWSFIN 1.625 03/27	3.018.000	2.901.189	0,20
T 2.75 08/47	3.840.000	2.822.770	0,19
EIB 2.375 05/27	3.200.000	2.788.776	0,19

II.1 Strumenti finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	12.095.374	50.082.826	164.971.766	1.892.598
- di altri enti pubblici	1.572.440			
- di banche	6.341.316	40.965.372	72.168.547	5.205.435
- di altri	7.580.107	134.777.560	373.071.791	200.708.235
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM			12.411.592	214.595.373
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	27.589.237	225.825.758	622.623.696	422.401.641
- in percentuale del totale delle attività	1,87	15,31	42,23	28,64

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	10.253.110	778.305.555	390.306.769	119.574.898
Titoli in attesa di quotazione				
Totali :				
- in valore assoluto	10.253.110	778.305.555	390.306.769	119.574.898
- in percentuale del totale delle attività	0,70	52,77	26,47	8,11

(*) Altri mercati di quotazione: SAO PAULO, LIMA, JOHANNESBURG SE, HONG KONG, MANILLE, BEYROUTH, BANGKOK SE, SINGAPOUR SE, KUALA LUMPUR SE, JAKARTA STOCK E, CHANNEL ISLANDS, ABU DHABI, BERMUDA, SHANGHAI, BELGRADO, TRACE

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	553.257.689	1.063.241.160
- altri	1.786.932.430	1.645.635.062
Titoli di capitale		
Parti di OICR	436.503.607	260.093.838
Totale	2.776.693.726	2.968.970.060

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	1.085.796	35.137 3.502.672	219.503 19.893.056	30.241.248
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri				
Parti di OICR: - FIA aperti retail - altri				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	1.085.796 0,07	3.537.809 0,24	20.112.559 1,36	30.241.248 2,06

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - titoli di Stato - altri	61.315.559	140.798.174
Titoli di capitale Parti di OICR		
Totale	61.315.559	140.798.174

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
MUDI 4.5 12/25	MXN	5.500	201.120	INDEX LINKED	0,02
JGBI I/L 0.1 03/29	JPY	23.000.000	176.380	INDEX LINKED	0,01
BTP 0.65 10/27	EUR	5.190.000	5.089.880	INDEX LINKED	0,37
BTPS 1.4 05/25	EUR	710.000	724.871	INDEX LINKED	0,05
ARGENT FR 01/38	USD	1.018.723	302.749	CALL/STRUCTNT/STUP	0,02
MUDI 2.75 11/31	MXN	6.800	223.395	INDEX LINKED	0,02
COBRE FR 05/26	USD	2.715.189	345.785	CALL/STRUCTNT/STUP	0,03
T 0.125 01/32	USD	1.000.000	881.060	INDEX LINKED	0,06
NYRBB ZC 07/26	USD	394.000	175.659	STRUCTURED NOTE	0,01
JGBI 0.005 03/31	JPY	195.000.000	1.496.835	INDEX LINKED	0,11
TURKGB 1.5 06/25	TRY	4.967.173	799.803	INDEX LINKED	0,06
BNTNB 6 05/35	BRL	964	682.198	INDEX LINKED	0,05
TII 0.625 IL 07/32	USD	3.900.000	3.431.676	INDEX LINKED	0,25
TII 1.625 10/27	USD	11.500.000	10.821.523	INDEX LINKED	0,79
COLTES 2.25 04/29	COP	4.334.000	223.362	INDEX LINKED	0,02
AVYA 8 12/27 CV	USD	1.780.000	549.344	CALL/CONV	0,04

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Dollaro statunitense	81.349.609	167.638.497	575.360.265
Euro	28.969.100	100.095.328	186.981.798
Sterlina Gran Bretagna	8.792.220	8.120.692	22.591.300
Real brasiliano	24.246.069	14.290.846	694.912
Renminbi cinese (Yuan)	2.962.611	1.687.808	32.091.727
Peso messicano	53.419	4.536.638	27.848.692
Yen giapponese	1.673.215	2.321.581	15.611.544
Rand sudafricano	5.551.385	3.946.904	22.420.075
Zloty polacco	7.600.721	4.159.296	7.012.355
Baht thailandese	178.002	1.474.861	16.696.986
Rupia indonesiana		2.303.918	13.691.705
Ringgit malese	1.150.503	2.600.001	11.715.123
Corona ceca	6.543.723	3.938.617	4.390.268
Peso colombiano	4.448.918	2.626.659	6.569.052
Dollaro australiano		2.340.468	8.451.374
Peso cileno	9.698.386		743.308
Dollaro canadese		486.670	9.853.039
Corona norvegese			9.293.163
Nuevo sol peruviano		512.990	6.414.097
Won sudcoreano	6.071.994		759.850
Fiorino ungherese	3.308.588	1.261.849	1.274.833
Dollaro neozelandese			5.522.666
Nuovo leu rumeno	74.545	1.233.312	3.336.074
Peso filippino		689.623	1.611.160
Rublo russo	2.045.616		
Corona danese			946.011
Nuova lira turca		799.803	
Corona svedese	444.583		328.899
Franco svizzero			705.204
Peso dominicano		255.597	
Dinaro serbo			239.351
Peso uruguayano			127.533

II.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			2.546.262
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			104.779
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		7.485.802	
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			3.639.317

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			1.839.631		706.631
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			104.779		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					7.485.802
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			3.639.317		

Tipologia dei contratti	Attività ricevute in garanzia				
	Cash (eccetto margini)	Titoli di Stato	Altri titoli di debito	Titoli di capitale	Altri
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Altre operazioni : future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e altri contratti simili	9.760.289				

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	87.315.668
- Liquidità disponibile in euro	54.450.376
- Liquidità disponibile in divisa estera	32.865.292
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.171.448.031
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	128.236
- Vend/Acq di divisa estera a termine	1.170.429.457
- Margini di variazione da incassare	890.338
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.172.302.985
- Acquisti di strumenti finanziari	-21.085.302
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	-128.192
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-1.150.218.342
- Margini di variazione da versare	-871.149
Totale posizione netta di liquidità	86.460.714

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	17.348.108
- Su liquidità disponibile	75.896
- Su titoli di debito	17.271.414
- Su contratti CSA	798
Altre	3.715.666
- Cedole da incassare	490.358
- Dividendi da incassare	82.851
- Retrocessione da altre SGR	175.322
- Contratti CSA	2.967.135
Totale altre attività	21.063.774

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primario Istituto di Credito per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

Finanziamenti ricevuti	Importo
Finanziamenti EUR	1.059.998
Finanziamenti Non EUR	22.167.443

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		4.858.114
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		105.313
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>		33.309 3.718.759

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			3.560.464	319.300	978.351
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			105.313		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni : - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			33.309 3.374.331		344.428

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		544.808
Rimborsi	02/01/23	544.808
Proventi da distribuire		3.826
proventi		3.826
Totale debiti verso i partecipanti		548.634

I proventi da distribuire sono una voce residuale e sono esigibili su richiesta del sottoscrittore.

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	713.958
- Commissioni del Depositario, custodia e amministrazione titoli	23.725
- Provvigioni di gestione	388.512
- Ratei passivi su conti correnti	214.850
- Commissioni di servizio su titoli esteri	50.870
- Commissione calcolo NAV	13.651
- Commissioni di tenuta conti liquidità	21.275
- Ratei passivi su CSA	1.075
Altre	9.860.606
- Società di revisione	118.064
- Contratti CSA	9.738.850
- Spese per pubblicazione	3.692
Totale altre passività	10.574.564

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Patrimonio netto a inizio periodo		1.390.821.247	2.028.350.190	2.480.007.419
Incrementi	a) sottoscrizioni	20.387.215	30.597.568	80.835.466
	- sottoscrizioni singole	20.387.215	30.597.568	80.835.466
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	282.521.060	596.376.850	445.899.386
	- riscatti	282.521.060	596.376.850	445.899.386
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	5.259.946	14.741.603	35.220.850
	c) risultato negativo della gestione	208.855.463	57.008.058	51.372.459
Patrimonio netto a fine periodo		914.571.993	1.390.821.247	2.028.350.190

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Patrimonio netto a inizio periodo		264.515.576	346.102.514	381.964.138
Incrementi	a) sottoscrizioni	14.382.532	30.607.408	54.917.775
	- sottoscrizioni singole	14.382.532	30.607.408	54.917.775
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	50.209.324	104.443.666	83.809.148
	- riscatti	50.209.324	104.443.666	83.809.148
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	39.343.229	7.750.680	6.970.251
	Patrimonio netto a fine periodo	189.345.555	264.515.576	346.102.514

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Patrimonio netto a inizio periodo		456.716.638	581.777.199	572.395.674
Incrementi	a) sottoscrizioni	34.531.228	67.378.449	145.227.406
	- sottoscrizioni singole	34.531.228	67.378.449	145.227.406
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	94.123.164	175.189.807	125.943.315
	- riscatti	94.123.164	175.189.807	125.943.315
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	69.389.993	17.249.203	9.902.566
	Patrimonio netto a fine periodo	327.734.709	456.716.638	581.777.199

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 949.145,825 pari allo 0,47% delle quote in circolazione al 30/12/2022.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 160.634,218 pari allo 0,08% delle quote in circolazione al 30/12/2022.

Sezione V – Altri dati patrimoniali
V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	104.384.249	7,29
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili	284.972.501	19,91
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	3.652.684	0,26
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	3.078.166	0,22
- <i>swap</i> e altri contratti simili	87.163.396	6,09
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili	1.561.938	0,11
- <i>swap</i> e contratti simili	410.637.501	28,68

V.2 Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

Alla data di riferimento non sono presenti attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR.

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro australiano	10.791.843		-4.888.410	5.903.433	16.906	103	17.009
Real brasiliano	9.297.670		7.332.667	16.630.337	8	684.803	684.811
Dollaro canadese	8.432.351		-3.223.563	5.208.788	175.932	29	175.961
Franco svizzero	705.204		368.580	1.073.784	93	1	94
Peso cileno	2.733.145		-496.711	2.236.434		354.304	354.304
Renminbi cinese (Yuan)	8.565.198		4.023.938	12.589.136		381.470	381.470
Peso colombiano	7.777.005		495.931	8.272.936	396	27.472	27.868
Corona ceca	4.884.200		2.186.539	7.070.739	4.726	301.367	306.093
Corona danese	946.011		-944.173	1.838	7		7
Peso dominicano	255.596		1.806	257.402			
Lira egiziana			839.344	839.344	37.994		37.994
Euro	474.282.435		761.729.339	1.236.011.774	1.059.998	12.222.062	13.282.060
Sterlina Gran Bretagna	37.371.706		-31.353.239	6.018.467	562.807	1.099	563.906
Cedi ghanese			169.715	169.715			
Fiorino ungherese	2.672.871		7.274.318	9.947.189	1.999	246.570	248.569
Rupia indonesiana	15.995.623		2.815.305	18.810.928	7.407	517	7.924
Nuovo siclo israeliano			1.894.009	1.894.009		4	4
Rupia indiana			-1.218.690	-1.218.690			
Yen giapponese	13.687.667		13.205.692	26.893.359	583.858	474	584.332
Won sudcoreano	100.522		1.881.453	1.981.975		43.912	43.912
Peso messicano	20.813.216		219.863	21.033.079	2	182.806	182.808
Ringgit malese	12.958.271		1.059.087	14.017.358	2.162	102	2.264
Naira nigeriana			162.881	162.881			
Corona norvegese	9.293.163		62.664	9.355.827	3		3
Dollaro neozelandese	5.522.665		-882.182	4.640.483			
Nuevo sol peruviano	6.927.087		2.018.343	8.945.430	9.576	820	10.396
Peso filippino	2.300.783		-1.641.140	659.643			
Zloty polacco	11.319.026		3.267.918	14.586.944		64.431	64.431
Nuovo leu rumeno	4.643.930		1.055.969	5.699.899		90	90
Dinaro serbo	239.351		13.218	252.569			
Rublo russo	2.045.616		260	2.045.876			
Corona svedese	773.481		-819.649	-46.168	2	33	35
Dollaro di Singapore			1.743.532	1.743.532	6		6
Baht thailandese	11.207.802		1.437.489	12.645.291		128.674	128.674
Nuova lira turca	799.803		-1.166.782	-366.979			
Nuovo dollaro taiwanese			-5.541.090	-5.541.090			
Dollaro statunitense	661.121.290		-658.604.293	2.516.997	20.763.559	5.028.637	25.792.196
Peso uruguayano	127.533		1.326	128.859			
Rand sudafricano	18.601.840		3.043.224	21.645.064		168.913	168.913
TOTALE	1.367.193.904		107.524.488	1.474.718.392	23.227.441	19.838.693	43.066.134

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-93.750.089	43.206.109	-156.663.966	16.975.764
1. Titoli di debito	-85.582.329	41.126.948	-137.148.774	16.171.730
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-8.167.760	2.079.161	-19.515.192	804.034
- OICVM	-8.167.760	2.079.161	-19.515.192	804.034
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	-12.947.471	8.018.336	-9.563.618	1.085.389
1. Titoli di debito	-12.947.471	8.018.336	-9.563.618	1.085.389
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse			-3.122.925	-2.311.852
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili			5.448.322	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili			-8.571.247	-2.311.852
Operazioni su titoli di capitale			370.431	
future su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili			370.431	
Altre operazioni	-15.055.595	-489.043	-86.342	371.526
future			-85.201	
opzioni	16.904		-1.141	-38.075
swap	-15.072.499	-489.043		409.601

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddittuale)

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-87.569.541	20.211.116
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili	-286.018	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	42.960	264.231
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura :		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili	1.522.615	1.609.097
LIQUIDITÀ		

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Dollaro australiano	-103
- c/c denominati in Real brasiliano	-3.366
- c/c denominati in Dollaro canadese	-344
- c/c denominati in Franco svizzero	-41
- c/c denominati in Renminbi cinese (Yuan)	-7.918
- c/c denominati in Corona ceca	-32.211
- c/c denominati in Corona danese	-4
- c/c denominati in Euro	-253.375
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-8.329
- c/c denominati in Fiorino ungherese	-3.500
- c/c denominati in Rupia indonesiana	-1.661
- c/c denominati in Nuovo siclo israeliano	-66
- c/c denominati in Yen giapponese	-4.637
- c/c denominati in Peso messicano	-19.020
- c/c denominati in Ringgit malese	-67.245
- c/c denominati in Corona norvegese	-5
- c/c denominati in Dollaro neozelandese	-6
- c/c denominati in Zloty polacco	-3.736
- c/c denominati in Corona svedese	-85.554
- c/c denominati in Baht thailandese	-124
- c/c denominati in Nuova lira turca	-460
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-397.344
- c/c denominati in Rand sudafricano	-11.264
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-900.313

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-121.481
Totale altri oneri finanziari	-121.481

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	1.697	0,80						
1) Provvigioni di gestione	LA	5.396	1,50						
1) Provvigioni di gestione	L	16.046	1,50						
provvigioni di base	I	1.697	0,80						
provvigioni di base	LA	5.396	1,50						
provvigioni di base	L	16.046	1,50						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	25	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	42	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	127	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I	61	0,03						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA	105	0,03						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	L	293	0,03						
4) Compenso del Depositario	I	83	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	140	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	416	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	17	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	LA	29	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L	87	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	I	1	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	LA	1	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	L	4	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	4	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	7	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	35	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I	27	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	45	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	135	0,01						
- contributo di vigilanza	I								
- contributo di vigilanza	LA								
- contributo di vigilanza	L	1	0,00						
- commissioni di sub-depositaria	I	27	0,01						
- commissioni di sub-depositaria	LA	45	0,01						
- commissioni di sub-depositaria	L	134	0,01						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	1.915	0,90						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	5.765	1,60						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	L	17.143	1,60						
10) Provvigioni di incentivo	I								
10) Provvigioni di incentivo	LA								
10) Provvigioni di incentivo	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui :									
- su titoli azionari		4							
- su titoli di debito				0,00					
- su derivati		160		0,00					
- su OICR		49		0,01					
- commissioni su C/V Divise Estere									
- commissioni su prestito titoli									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		900			1,71				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	56	0,00						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	96	0,00						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	285	0,00						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	2.117	0,90						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	6.114	1,60						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	18.141	1,60						

(*) Calcolato come media del periodo

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,50% per la classe L e la classe LA, e 0,80% per la classe I.

Le provvigioni d'incentivo sono calcolate a norma del Regolamento del Fondo.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo qualora si verifichi la circostanza che il valore della quota sia aumentata e sia superiore al valore più elevato mai raggiunto a decorrere dal 26/04/2010 (data di decorrenza della nuova politica di gestione) del menzionato Fondo (High Water Mark Assoluto).

Nel periodo il Fondo non ha maturato provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	52	€ 3.865.601	€ 3.001.601
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	12	€ 285.358	€ 178.558
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 656.250	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	3	€ 707.903	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	12	17,83%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudentiale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 26 aprile 2021 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2022.</p>		

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.

** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla Sgr.

*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di Amministrazione della società.

Informazioni organizzative e retributive alla data del 31/12/2022 e relative alla competenza 2022. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	408.876
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	248.064
- C/C in divisa Corona Svedese	89.313
- C/C in divisa Corona Ceca	27.920
- C/C in divisa Euro	17.871
- C/C in divisa Zloty Polacco	7.726
- C/C in divisa Ringgit Malesia	6.277
- C/C in divisa Real Brasiliano	3.458
- C/C in divisa Sterlina Britannica	2.670
- C/C in divisa Yen Giapponese	2.106
- C/C in divisa Fiorino Ungherese	862
- C/C in divisa Dollaro Canadese	835
- C/C in divisa Nuovo Siculo Israele	549
- C/C in divisa Peso messicano	384
- C/C in divisa Rand Sudafricano	300
- C/C in divisa Dollaro Australiano	245
- C/C in divisa Rupia Indonesiana	146
- C/C in divisa Dollaro Neozelandese	64
- C/C in divisa Franco Svizzero	44
- C/C in divisa Renminbi Cinese-Yuan	38
- C/C in divisa Corona Danese	3
- C/C in divisa Nuova Lira Turca	1
Altri ricavi	462.095
- Retrocessioni da altre SGR	203.881
- Interessi attivi su CSA	1.459
- Claims attivi	5.695
- Sopravvenienze attive	169.790
- Ricavi vari	81.270
Altri oneri	-394.687
- Commissione su contratti regolati a margine	-159.676
- Commissione su operatività in titoli	-52.546
- Interessi passivi e spese su CSA	-7.753
- Spese bancarie	-17.738
- Sopravvenienze passive	-2.969
- Spese varie	-154.005
Totale altri ricavi ed oneri	476.284

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-436.588
di cui classe I	-56.068
di cui classe LA	-96.002
di cui classe L	-284.518
Totale imposte	-436.588

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Giugno 2022	EUR	1.756
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Settembre 2022	EUR	2.660
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Dicembre 2022	EUR	70
Future su titoli di debito	Euro-BTP Marzo 2023	EUR	282
Future su titoli di debito	Euro-BTP Giugno 2022	EUR	280
Future su titoli di debito	Euro-BTP Settembre 2022	EUR	445
Future su titoli di debito	Euro-BTP Dicembre 2022	EUR	271
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Marzo 2022	EUR	148
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Giugno 2022	EUR	146
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Settembre 2022	EUR	241
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Dicembre 2022	EUR	2.563
Future su titoli di debito	US 5YR NOTE Settembre 2022	USD	567
Future su titoli di debito	US 5YR NOTE Dicembre 2022	USD	651
Future su titoli di debito	JPN 10Y Bond Dicembre 2022	JPY	4
Future su titoli di debito	Euro-OAT Marzo 2022	EUR	164
Future su titoli di debito	Euro-OAT Settembre 2022	EUR	296
Future su titoli di debito	Euro BOBL Marzo 2022	EUR	240
Future su titoli di debito	Euro BOBL Giugno 2022	EUR	148
Future su titoli di debito	Euro BOBL Settembre 2022	EUR	117
Future su titoli di debito	Euro BOBL Dicembre 2022	EUR	812
Future su titoli di debito	Euro-Bund Marzo 2022	EUR	637
Future su titoli di debito	Euro-Bund Giugno 2022	EUR	1.264
Future su titoli di debito	Euro-Bund Settembre 2022	EUR	1.384
Future su titoli di debito	Euro-Bund Dicembre 2022	EUR	843
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Marzo 2022	USD	353
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Giugno 2022	USD	594
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Settembre 2022	USD	606
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Marzo 2022	USD	597
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Giugno 2022	USD	1.455
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Settembre 2022	USD	584
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Dicembre 2022	USD	416
Future su titoli di debito	Euro-BUXL 30Y Marzo 2022	EUR	62
Future su titoli di debito	Euro-BUXL 30Y Giugno 2022	EUR	42
Future su titoli di debito	Euro-BUXL 30Y Settembre 2022	EUR	38
Future su titoli di debito	Euro-BUXL 30Y Dicembre 2022	EUR	97
Future su titoli di debito	US Long Bond Marzo 2022	USD	119
Future su titoli di debito	US Long Bond Giugno 2022	USD	184
Future su titoli di debito	US Long Bond Settembre 2022	USD	75
Future su titoli di debito	US 10yr Ultra Marzo 2022	USD	170
Future su titoli di debito	US 10yr Ultra Giugno 2022	USD	461
Future su titoli di debito	US 10yr Ultra Settembre 2022	USD	772
Future su titoli di debito	US 10yr Ultra Dicembre 2022	USD	718
Future su titoli di debito	US Ultra Bond Settembre 2022	USD	31
Future su titoli di debito	US Ultra Bond Dicembre 2022	USD	32

JPY = Yen Giapponese
USD = Dollaro Americano

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Credit Default Swap	ITRAXX Europe Crossover 38 - Scadenza Dicembre 27	USD	20.300.000
Interest Rate Swap	SWAP Tasso d'interesse (Libor/Ois/Inflation)	EUR	1

USD = Dollaro Americano

Operazioni di copertura del rischio di mercato alla data di chiusura del periodo.

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Marzo 2023	EUR	-30
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Marzo 2023	EUR	-14
Future su titoli di debito	US 5YR NOTE Marzo 2023	USD	-14
Future su titoli di debito	Euro-BTP Marzo 2023	EUR	-42
Future su titoli di debito	JPN 10Y BOND(OSE) Marzo 2023	JPY	-17

Future su titoli di debito	Euro BOBL Marzo 2023	EUR	-187
Future su titoli di debito	Euro-Bund Marzo 2023	EUR	-51
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Marzo 2023	USD	-101
Future su titoli di debito	Euro-BUXL 30Y Marzo 2023	EUR	-11
Future su titoli di debito	US 10yr Ultra Marzo 2023	USD	-231
Future su titoli di debito	US Ultra Bond Marzo 2023	USD	-6

JPY = Yen Giapponese
USD = Dollaro Americano

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Impegno di copertura	Quantità
Credit Default Swap	ITRAXX Europe Crossover 38 - Scadenza Dicembre 27	USD		-6.800.000
Credit Default Swap	Emerging Markets 38 – Scadenza Dicembre 27	USD	2.075.809	4

USD = Dollaro Americano

Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su valuta	Euro FX Currency Marzo 2022	USD	56
Future su valuta	Euro FX Currency Giugno 2022	USD	64
Future su valuta	Euro FX Currency Settembre 2022	USD	62
Future su valuta	Euro FX Currency Dicembre 2022	USD	61
Future su valuta	Euro FX Currency Marzo 2022	GBP	23
Future su valuta	Euro FX Currency Giugno 2022	GBP	42
Future su valuta	Euro FX Currency Settembre 2022	GBP	40
Future su valuta	Euro FX Currency Dicembre 2022	GBP	16

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Opzioni su valuta (Call)	Corona Ceca	EUR	6.252.000
Opzioni su valuta (Call)	Peso Cileno	USD	9.582.000
Opzioni su valuta (Call)	Peso Messicano	USD	58.899.000
Opzioni su valuta (Call)	Rand Sudafricano	USD	28.899.000
Opzioni su valuta (Call)	Real Brasiliano	USD	545.000
Opzioni su valuta (Call)	Renminbi Off Shore	USD	129.588.000
Opzioni su valuta (Call)	Rupia Indiana	USD	24.972.000
Opzioni su valuta (Call)	Rupia Indonesiana	USD	2.956.000
Opzioni su valuta (Call)	Yen Giapponese	USD	2.164.000
Opzioni su valuta (Put)	Corona Ceca	EUR	8.320.000
Opzioni su valuta (Put)	Lira Turca	USD	772.000
Opzioni su valuta (Put)	Peso Cileno	USD	7.681.000
Opzioni su valuta (Put)	Peso Colombiano	USD	2.032.000
Opzioni su valuta (Put)	Peso Messicano	USD	59.474.000
Opzioni su valuta (Put)	Rand Sudafricano	USD	9.518.000
Opzioni su valuta (Put)	Real Brasiliano	USD	14.062.000
Opzioni su valuta (Put)	Renminbi Off Shore	USD	6.073.000
Opzioni su valuta (Put)	Won Sudcoreano	USD	1.534.000
Opzioni su valuta (Put)	Yen Giapponese	USD	1.112.000

GBP = Lira Sterlina
JPY = Yen Giapponese
USD = Dollaro Americano

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	AUD	56.092.529	20	0,12
DIVISA A TERMINE	Acquisto	BRL	1.403.908.878	123	0,13
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CAD	52.131.516	28	0,09
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CLP	49.504.123.577	90	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CNY	1.179.145.496	80	0,13
DIVISA A TERMINE	Acquisto	COP	346.867.371.434	88	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CZK	886.003.688	44	0,05
DIVISA A TERMINE	Acquisto	DKK	7.124.477	1	0,07
DIVISA A TERMINE	Acquisto	EGP	259.549.522	30	0,03
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	138.246.162	47	0,22
DIVISA A TERMINE	Acquisto	HUF	16.468.143.561	79	0,03
DIVISA A TERMINE	Acquisto	IDR	2.709.518.349.391	120	0,08
DIVISA A TERMINE	Acquisto	ILS	146.900.909	48	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	INR	7.946.871.130	53	0,11
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	33.831.537.140	42	0,37

DIVISA A TERMINE	Acquisto	KRW	142.587.407.927	96	0,07
DIVISA A TERMINE	Acquisto	KZT	1.417.086.424	4	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	MXN	3.183.362.409	73	0,11
DIVISA A TERMINE	Acquisto	MYR	172.313.539	42	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	NOK	5.800.000	5	0,01
DIVISA A TERMINE	Acquisto	PEN	115.235.168	45	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	PHP	4.679.266.582	88	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	PLN	426.798.625	74	0,08
DIVISA A TERMINE	Acquisto	RON	66.864.994	23	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	RSD	28.479.030	1	0,02
DIVISA A TERMINE	Acquisto	RUB	11.146.427.604	25	0,25
DIVISA A TERMINE	Acquisto	SEK	152.470.896	9	0,10
DIVISA A TERMINE	Acquisto	SGD	56.835.940	39	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	THB	2.195.291.318	66	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	TRY	176.745.835	17	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	TWD	3.132.937.282	91	0,07
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	6.004.616.498	1.819	0,20
DIVISA A TERMINE	Acquisto	VND	83.817.906.736	9	0,02
DIVISA A TERMINE	Acquisto	ZAR	2.171.198.423	96	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	AUD	56.099.798	18	0,13
DIVISA A TERMINE	Vendita	BRL	1.168.908.878	122	0,11
DIVISA A TERMINE	Vendita	CAD	52.115.110	20	0,12
DIVISA A TERMINE	Vendita	CLP	52.589.668.071	91	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	CNY	1.201.520.276	88	0,12
DIVISA A TERMINE	Vendita	COP	377.993.375.434	92	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	CZK	910.747.482	58	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	DKK	7.124.477	1	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	EGP	259.549.522	30	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	145.116.727	47	0,23
DIVISA A TERMINE	Vendita	HUF	16.485.347.661	74	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	IDR	1.516.883.090.673	125	0,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	ILS	148.750.469	47	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	INR	4.946.871.130	52	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	33.783.205.603	36	0,43
DIVISA A TERMINE	Vendita	KRW	142.587.407.927	98	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	KZT	1.417.086.424	4	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	MXN	1.148.362.408	78	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	MYR	172.313.539	46	0,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	NOK	5.800.000	5	0,01
DIVISA A TERMINE	Vendita	PEN	115.235.168	45	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	PHP	4.658.753.251	87	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	PLN	336.668.801	89	0,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	RON	68.756.256	30	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	RSD	28.479.030	1	0,02
DIVISA A TERMINE	Vendita	RUB	2.331.643.390	21	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	SEK	97.680.896	9	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	SGD	56.870.551	37	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	THB	2.195.291.316	72	0,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	TRY	176.745.835	21	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	TWD	3.159.360.817	92	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	8.383.107.838	1.716	0,27
DIVISA A TERMINE	Vendita	VND	83.817.906.736	9	0,02
DIVISA A TERMINE	Vendita	ZAR	1.121.198.421	81	0,05

AUD	Dollaro Australiano	DKK	Corona Danese	JPY	Yen Giapponese	PHP	Peso Filipino	THB	Bath Thailandese
BRL	Real Brasiliano	EGP	Sterlina Egiziana	KRW	Won Sudcoreano	PLN	Zloty Polacco	TRY	Lira Turca
CAD	Dollaro Canadese	GBP	Sterlina Inglese	KZT	Tenge Kazako	RON	Leu Romano	TWD	Nuovo Dollaro Taiwanese
CLP	Peso Cileno	HUF	Fiorino Ungherese	MXN	Peso Messicano	RSD	Dinar Serbo	USD	Dollaro Americano
CNY	Yuan Reminbi	IDR	Rupia Indonesiana	MYR	Ringgit Malese	RUB	Rublo Russo	VND	Dong Vietnamita
COP	Peso Colombiano	ILS	Nuovo Siculo Israeliano	NOK	Corona Norvegese	SEK	Corona Svedese	ZAR	Rand Sudafricano
CZK	Corona Ceca	INR	Rupia Indiana	PEN	Sol Peruviano	SGD	Dollaro di Singapore		

Operazioni di copertura del rischio di cambio alla chiusura del periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su titoli di debito	Euro FX Currency Marzo 2023	GBP	-3

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Impegno di copertura	Quantità
Opzioni su valuta (Put)	Real Brasiliano	USD	1.342	-1.432.000
Opzioni su valuta (Call)	Peso Messicano	USD	1.454.729	3.631.000
Opzioni su valuta (Put)	Peso Messicano	USD	1.798.165	-3.631.000

Opzioni su valuta (Call)	Rand Sudafricano	USD	5.055	8.293.000
Opzioni su valuta (Put)	Rand Sudafricano	USD	1.064	-1.136.000
Opzioni su valuta (Call)	Peso Cileno	USD	2.289	2.443.000
Opzioni su valuta (Put)	Peso Cileno	USD	1.053.305	-2.850.000
Opzioni su valuta (Put)	Renminbi Off Shore	USD	2.618.153	-10.986.000
Opzioni su valuta (Call)	Renminbi Off Shore	USD	8.534	9.108.000
Opzioni su valuta (Call)	Won Sudcoreano	USD	1.048	1.118.000
Opzioni su valuta (Call)	Fiorino Ungherese	EUR	1.686	1.686.000
Opzioni su valuta (Call)	Peso Colombiano	USD	2.104	2.246.000
Opzioni su valuta (Put)	Yen Giapponese	USD	1.057	-1.128.000

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	AUD	2.899.496	6	0,02
DIVISA A TERMINE	Acquisto	BRL	33.839.674	2	0,21
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CAD	1.683.522	5	0,02
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CLP	253.791.540	1	0,02
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CNY	47.537.333	10	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	COP	7.807.131.566	5	0,02
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CZK	234.657.395	12	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	553.125	2	0,02
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GHS	3.467.265	1	0,02
DIVISA A TERMINE	Acquisto	HUF	2.421.590.805	5	0,08
DIVISA A TERMINE	Acquisto	IDR	18.579.256.266	3	0,03
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	681.963.961	8	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	KRW	3.998.278.358	6	0,03
DIVISA A TERMINE	Acquisto	MXN	25.888.661	4	0,02
DIVISA A TERMINE	Acquisto	MYR	4.005.720	2	0,03
DIVISA A TERMINE	Acquisto	PEN	6.203.616	1	0,11
DIVISA A TERMINE	Acquisto	PHP	253.892.316	3	0,10
DIVISA A TERMINE	Acquisto	PLN	41.558.696	11	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	RON	6.638.948	2	0,05
DIVISA A TERMINE	Acquisto	THB	230.124.122	7	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	TRY	12.475.645	2	0,02
DIVISA A TERMINE	Acquisto	TWD	67.199.173	4	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	184.662.888	128	0,10
DIVISA A TERMINE	Acquisto	ZAR	73.227.245	2	0,14
DIVISA A TERMINE	Vendita	AUD	10.663.702	6	0,08
DIVISA A TERMINE	Vendita	BRL	10.228.715	5	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	CAD	7.233.117	4	0,09
DIVISA A TERMINE	Vendita	CLP	1.593.102.206	3	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	CNY	80.186.765	6	0,13
DIVISA A TERMINE	Vendita	COP	9.987.052.889	4	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	CZK	197.478.553	7	0,08
DIVISA A TERMINE	Vendita	DKK	7.124.000	1	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	30.249.543	12	0,20
DIVISA A TERMINE	Vendita	GHS	1.594.503	1	0,01
DIVISA A TERMINE	Vendita	HUF	2.145.587.726	11	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	IDR	23.486.864.196	3	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	2.139.648.445	6	0,17
DIVISA A TERMINE	Vendita	KRW	4.752.523.916	9	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	MXN	52.833.930	6	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	MYR	3.855.642	3	0,02
DIVISA A TERMINE	Vendita	NOK	1.160.000	1	0,01
DIVISA A TERMINE	Vendita	NZD	1.709.404	2	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	PEN	866.697	2	0,01
DIVISA A TERMINE	Vendita	PHP	360.163.594	3	0,14
DIVISA A TERMINE	Vendita	PLN	43.363.591	16	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	RON	4.559.954	6	0,01
DIVISA A TERMINE	Vendita	SEK	9.277.000	2	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	THB	261.670.887	8	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	TRY	36.816.601	2	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	TWD	78.704.076	3	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	898.113.664	140	0,43
DIVISA A TERMINE	Vendita	ZAR	39.469.930	2	0,07

AUD	Dollaro Australiano	DKK	Corona Danese	JPY	Yen Giapponese	PHP	Peso Filipino	THB	Bath Thailandese
BRL	Real Brasiliano	EGP	Sterlina Egiziana	KRW	Won Sudcoreano	PLN	Zloty Polacco	TRY	Lira Turca
CAD	Dollaro Canadese	GBP	Sterlina Inglese	KZT	Tenge Kazako	RON	Leu Romano	TWD	Nuovo Dollaro Taiwanese
CLP	Peso Cileno	HUF	Fiorino Ungherese	MXN	Peso Messicano	RSD	Dinar Serbo	USD	Dollaro Americano
CNY	Yuan Renminbi	IDR	Rupia Indonesiana	MYR	Ringgit Malese	RUB	Rublo Russo	VND	Dong Vietnamita
COP	Peso Colombiano	ILS	Nuovo Siclo Israeliano	NOK	Corona Norvegese	SEK	Corona Svedese	ZAR	Rand Sudafricano
CZK	Corona Ceca	INR	Rupia Indiana	PEN	Sol Peruviano	SGD	Dollaro di Singapore		

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane SIM	38.312		38.312
Banche e imprese di investimento estere	40.014		40.014
Altre controparti	133.896		133.896

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto, per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 332,45. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2023.



Relazione della società di revisione indipendente

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

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

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Strategia Globale Multi Bond” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2022, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2022 e del risultato economico per l'esercizio 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” 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.

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

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione 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 che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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



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, 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 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

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

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, 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, 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 nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione 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.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p. A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2022 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Strategia Globale Multi Bond" al 30 dicembre 2022 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 18 aprile 2023

PricewaterhouseCoopers SpA

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Risparmio Dinamico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe L (-4,60%), per la classe LA (-4,58%) e per la classe I (-0,85%) mentre il relativo benchmark ha registrato una *performance* dello -4,25%.

Per una valutazione qualitativa si deve ricordare che la performance del benchmark non tiene conto dell'effetto commissionale, che grava invece sulla quota del Fondo.

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.

Parametro di riferimento

Il Fondo ha adottato un benchmark così composto:

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

Evoluzione prevedibile della gestione

Dopo aver sorpreso per aver avuto un elevato rialzo nel corso dell'anno, nell'ultimo periodo l'inflazione ha iniziato a mostrare alcuni segnali di affievolimento, favoriti dal calo delle materie prime e dalla graduale risoluzione degli squilibri e delle strozzature nelle catene di fornitura a livello globale. Negli Stati Uniti, la variazione annua dell'indice dei prezzi al consumo è scesa al 6,5% a dicembre rispetto al picco di 9,1% toccato a giugno, mentre nell'area euro è stata registrata una prima leggera flessione al 9,2% dal 10,1% di novembre. Nei prossimi mesi, le previsioni indicano un'ulteriore decelerazione, con un rientro intorno al 3% verso la fine dell'anno. Ciò dovrebbe consentire alle Banche Centrali di rallentare il passo per quanto concerne i rialzi dei tassi di riferimento. Già nell'ultima riunione di politica monetaria di dicembre, sia la Federal Reserve statunitense che la Banca Centrale Europea hanno annunciato rialzi non più di 75 punti base - come nelle riunioni precedenti - ma di 50 pb, raggiungendo un livello rispettivamente pari al 4,25-4,50% e al 2,00-2,50%. Nonostante la retorica rimanga al momento molto rigida, i rialzi cumulati ormai consistenti (450 pb per la Fed e 250pb per la BCE), uniti ai segnali di raffreddamento dell'economia e delle pressioni inflazionistiche, suggeriscono che la maggior parte della manovra restrittiva sia ormai alle spalle: le aspettative del mercato indicano che il punto di arrivo dovrebbe essere raggiunto entro la prima metà del 2023 e che dovrebbe aggirarsi intorno al 5% negli USA e poco sopra il 3% nell'area euro.

Nel frattempo, la crescita ha visto un rallentamento generalizzato, pur rimanendo nel complesso più resiliente del previsto. Negli USA è scesa al di sotto del potenziale, ma è rimasta positiva, grazie in particolare alla tenuta dei consumi e alla forza del mercato del lavoro, ponendo le basi per un possibile "atterraggio morbido" dell'economia nel corso del 2023. In Europa, l'economia ha risentito maggiormente della crisi energetica, ma ha continuato a crescere a buon ritmo anche nel corso del 2022. Ciò vale anche per l'Italia, dove la crescita ha superato le aspettative formulate all'indomani dello scoppio del conflitto russo-ucraino: l'incremento del PIL acquisito alla fine del 3° trimestre risultava infatti pari al 3,9%. Le imprese hanno dimostrato una buona capacità di reazione ai vari *shock* economici e geopolitici, come testimoniato dalla tenuta della produzione industriale e dalla crescita delle esportazioni. Il tasso di disoccupazione è sceso significativamente, supportando i consumi, seppur in un contesto di risalita dei prezzi. L'impatto della crisi energetica potrebbe aver causato una moderata flessione dell'attività economica nel 4° trimestre, che potrebbe protrarsi anche nei primi mesi del 2023; tuttavia, tale rallentamento dovrebbe avere un'entità piuttosto moderata, come suggeriscono anche gli indicatori di *sentiment* delle imprese, anticipatori del ciclo economico, che hanno già mostrato un parziale miglioramento a novembre e dicembre, pur restando ancora sotto la soglia di espansione. In Cina, infine, la crescita ha risentito

della stringente politica di contenimento della pandemia e dei limitati supporti all'economia da parte del Governo. La fase di riapertura rapidamente avviata sul finire dell'anno ha poi causato una nuova fiammata nei contagi e un nuovo rallentamento dell'attività economica, ma allo stesso tempo lascia presagire un recupero più rapido e sostenuto in seguito, una volta superate le problematiche iniziali.

Nel complesso, la crescita globale dovrebbe attestarsi su un livello inferiore alla media, ma comunque positivo nel corso del 2023, intorno al 2-2,5%.

Stante il contesto appena descritto, è ragionevole ritenere che il processo di risalita dei rendimenti obbligazionari governativi avviato nel 2022 sia ormai abbondantemente maturo. Il picco, in particolare, appare ormai raggiunto e probabilmente superato, per cui da qui in avanti si potrebbe assistere ad una fase di maggiore stabilizzazione, se non ad una parziale discesa. Ciò potrà avvenire a condizione che l'inflazione continui ad attenuarsi e che le Banche Centrali si avviino effettivamente alle battute finali del percorso di restrizione monetaria attualmente in corso. Se la crescita dovesse poi sorprendere significativamente al ribasso, con un rallentamento maggiore del previsto, si potrebbe assistere ad una discesa anche più consistente dei rendimenti. Alla luce di tali considerazioni, l'investimento obbligazionario appare oggi come un'alternativa attraente per gli investitori con scarsa propensione al rischio o comunque per obiettivi di investimento di breve/medio termine, di cui approfittare in tempi relativamente rapidi soprattutto per quanto concerne i titoli governativi e in generale i segmenti obbligazionari più conservativi. I comparti più speculativi, invece, potrebbero essere opportunamente approcciati con una strategia più frazionata, in considerazione dell'incertezza che caratterizza le prospettive di crescita e, di conseguenza, dell'eventualità di assistere ad un allargamento degli spread di credito nei prossimi mesi. Senza, tuttavia, tralasciare il beneficio dato dall'effetto *carry* di tali titoli, legato al reinvestimento delle cedole mediamente elevate.

Per quanto concerne i mercati azionari, infine, è interessante notare come la dispersione delle aspettative risulti particolarmente elevata alle soglie di questo nuovo anno. Ciò mette in evidenza un'elevata incertezza, principalmente legata all'andamento del ciclo economico nei prossimi mesi. Se, infatti, il 2022 è stato all'insegna di un'ampia correzione delle valutazioni di mercato, innescata dalla stretta monetaria e dalla risalita dei tassi d'interesse, il 2023 sarà maggiormente rivolto a verificare la tenuta dei fondamentali, in particolare degli utili societari, in un contesto di atteso rallentamento economico. Le valutazioni sono infatti ritornate, a livello globale, in linea con la media storica e le aspettative sono già state parzialmente riviste al ribasso negli ultimi mesi, incorporando già uno scenario di crescita piuttosto modesta: rimane tuttavia da capire se tali aggiustamenti risulteranno più o meno sufficienti a confronto dei dati effettivi che emergeranno via via. Ciò detto, è necessario comunque tenere in considerazione due aspetti: il primo è il fatto che il raggiungimento di un picco dal punto di vista dell'inflazione e dei tassi d'interesse rappresenta tipicamente un fattore di supporto anche per i mercati azionari. Il secondo riguarda le diverse tempistiche che caratterizzano i mercati finanziari rispetto all'economia reale: i primi si muovono infatti molto più rapidamente dei secondi e tendono ad intraprendere il percorso di recupero in largo anticipo rispetto alla ripresa degli indicatori macroeconomici. Pertanto, soprattutto per ciò che riguarda gli obiettivi di investimento a medio-lungo termine, è importante in questa fase mantenere le posizioni e possibilmente approfittare degli attuali livelli di mercato per incrementarle. Ciò in vista del recupero che – seppur con un certo grado di incertezza per quanto riguarda i tempi – si verificherà certamente in futuro e sarà trainato dallo sviluppo legato alle grandi trasformazioni in atto, specialmente sul fronte energetico, tecnologico e digitale.

Compravendita di attività finanziarie diverse dai titoli di Stato, dai titoli obbligazionari

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

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.

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 **0,004** che verrà messo in pagamento dal 30 gennaio 2023, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2023 erano pari a 14.075.646,834 per un controvalore globale di euro 56.302,59.

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.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022		Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	145.384.730	95,66	174.620.711	99,23
A1. Titoli di debito	145.384.730	95,66	174.620.711	99,23
A1.1 titoli di Stato	101.553.168	66,82	119.315.046	67,80
A1.2 altri	43.831.562	28,84	55.305.665	31,43
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	77.731	0,05	154.179	0,09
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	77.731	0,05	154.179	0,09
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	5.853.488	3,85	134.796	0,08
F1. Liquidità disponibile	5.852.068	3,84	96.792	0,06
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	8.020	0,01	39.331	0,02
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-6.600	0,00	-1.327	0,00
G. ALTRE ATTIVITÀ	663.477	0,44	1.057.347	0,60
G1. Ratei attivi	663.051	0,44	1.057.347	0,60
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	426	0,00		
TOTALE ATTIVITÀ	151.979.426	100,00	175.967.033	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
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	71.454	191.040
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	71.223	190.771
M2. Proventi da distribuire	231	269
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	54.945	74.727
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	28.517	32.070
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	26.428	42.657
TOTALE PASSIVITÀ	126.399	265.767
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	151.853.027	175.701.266
I Numero delle quote in circolazione	9.657.801,180	10.224.489,482
LA Numero delle quote in circolazione	7.196.009,423	8.177.749,947
L Numero delle quote in circolazione	14.136.081,549	15.850.678,534
I Valore complessivo netto della classe	49.634.799	54.874.815
LA Valore complessivo netto della classe	35.497.244	42.274.940
L Valore complessivo netto della classe	66.720.984	78.551.511
I Valore unitario delle quote	5,139	5,367
LA Valore unitario delle quote	4,933	5,170
L Valore unitario delle quote	4,720	4,956

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	987.526,620
Quote rimborsate	2.702.123,605

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	4.606.668,642
Quote rimborsate	5.173.356,944

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.319.910,109
Quote rimborsate	3.301.650,633

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2022
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.117.682	3.443.151	946.590
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-1.868.670	-1.011.538	-1.330.899
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-6.823.171	-3.150.044	-1.851.760
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-30.600	-28.677	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-6.604.759	-747.108	-2.236.069
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito			
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito			
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati			
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	568.773	50.791	130.496
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2022
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati			
E3.2 Risultati non realizzati			
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	-6.035.986	-696.317	-2.105.573
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-24.436	-7.666	-12.941
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.559	-321	-131
Risultato netto della gestione di portafoglio	-6.061.981	-704.304	-2.118.645
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-1.002.526	-1.219.989	-479.046
di cui classe I	-190.702	-218.856	-91.168
di cui classe LA	-277.325	-369.943	-130.112
di cui classe L	-534.499	-631.190	-257.766
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-18.398	-22.207	-8.792
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-60.650	-73.206	-28.983
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-10.161	-11.148	-5.853
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-27.838	-35.553	-13.633
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	1.456	291	1.456
I2. ALTRI RICAVI	2.965	14.917	2.031
I3. ALTRI ONERI	-17.820	-7.260	-8.716
Risultato della gestione prima delle imposte	-7.194.953	-2.058.459	-2.660.181
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I			
di cui classe LA			
di cui classe L			
Utile/perdita dell'esercizio	-7.194.953	-2.058.459	-2.660.181
di cui classe I	-2.074.218	-457.242	-751.566
di cui classe LA	-1.755.306	-587.052	-641.072
di cui classe L	-3.365.429	-1.014.165	-1.267.543

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2022 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.

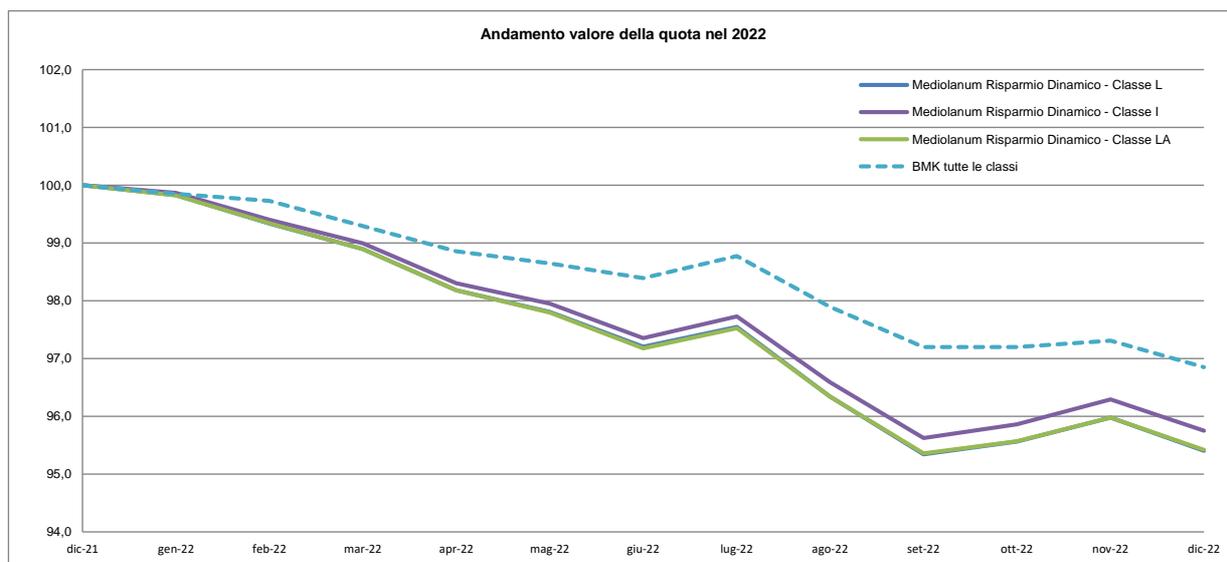
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

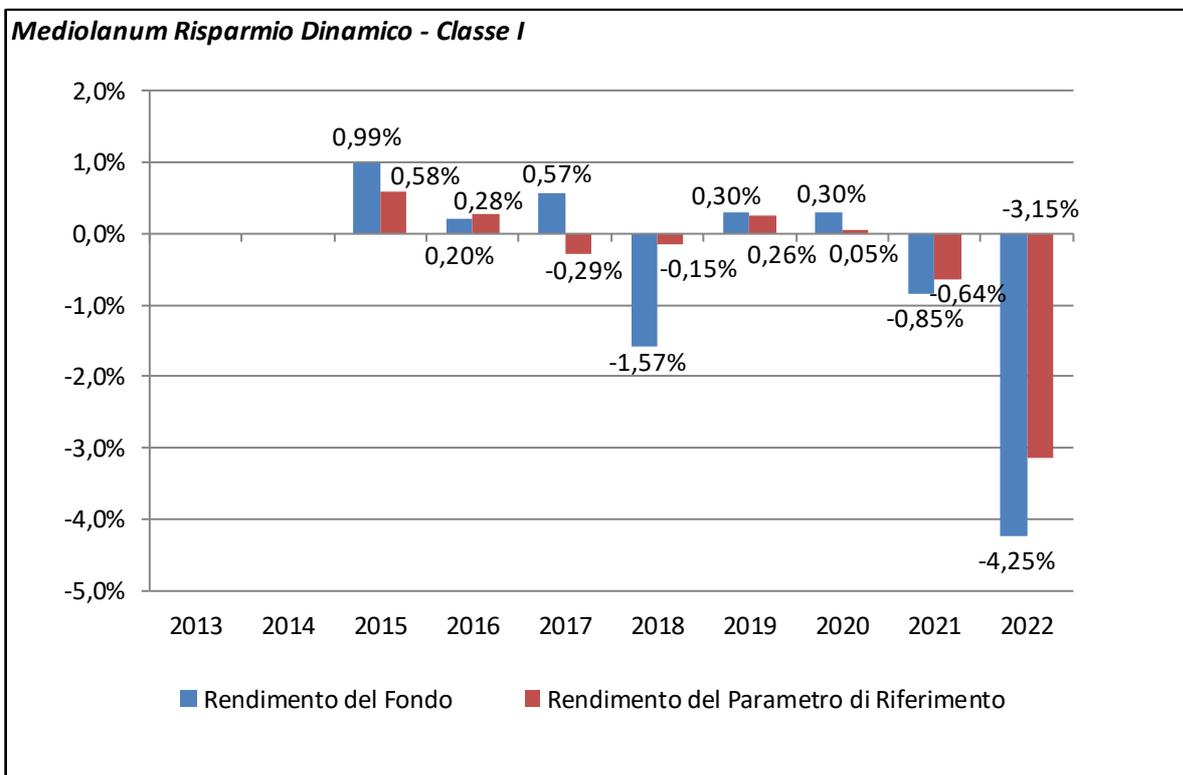
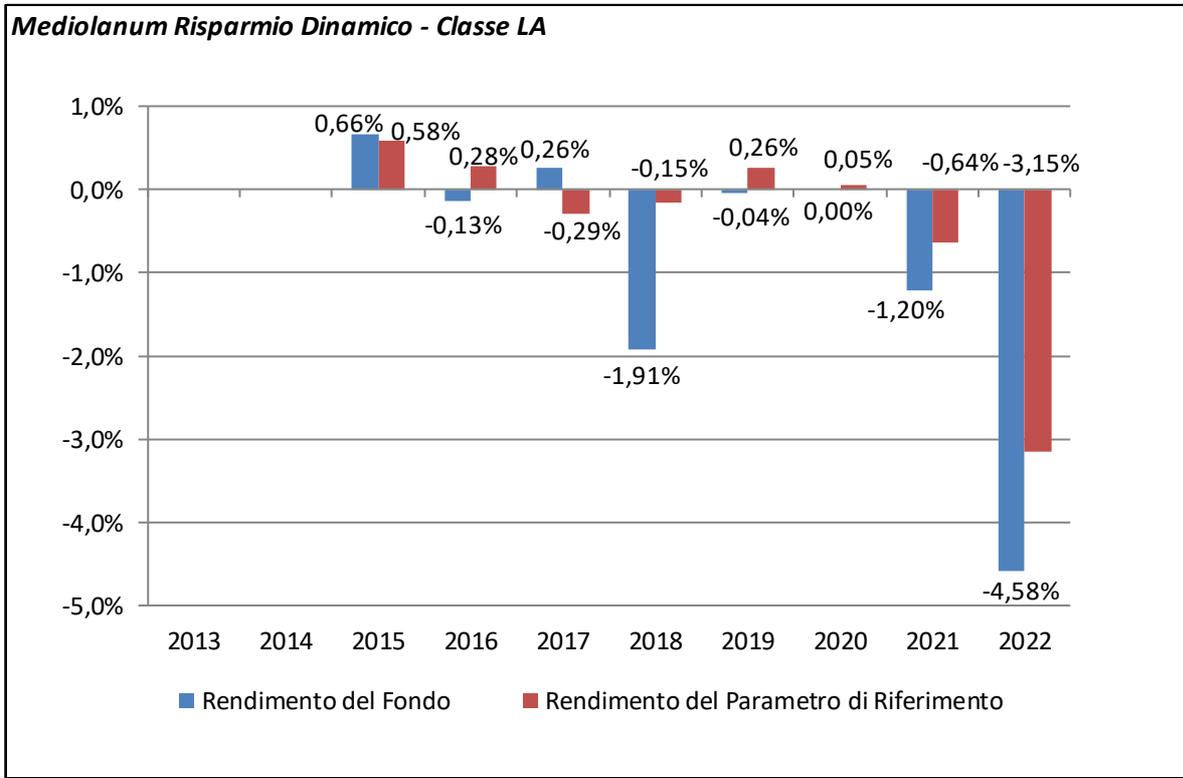
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2022.

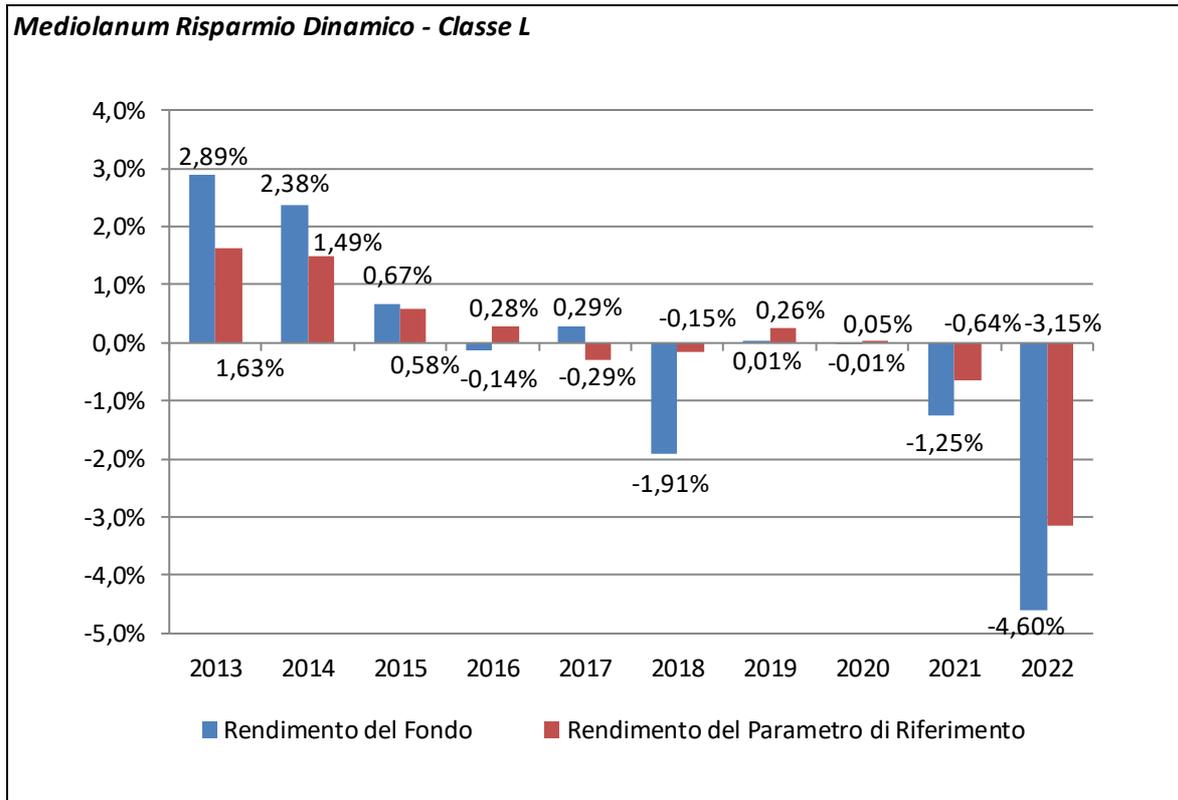
Parte A - Andamento del valore della quota



La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito.

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni





I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Il *benchmark* di riferimento è cambiato nel corso degli anni.

Per una comparazione omogenea i rendimenti del Parametro di Riferimento fino al 30 giugno 2011 sono stati riportati al netto degli oneri fiscali vigenti applicabili al Fondo.

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 27/09/2022	5,117
Valore massimo al 04/01/2022	5,368
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,367
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,139

Classe L	
Valore minimo al 27/09/2022	4,703
Valore massimo al 03/01/2022	4,956
Valore quota all'inizio dell'esercizio	4,956
Valore quota alla fine dell'esercizio	4,72

Classe LA	
Valore minimo al 27/09/2022	4,915
Valore massimo al 03/01/2022	5,170
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,170
Valore quota alla fine dell'esercizio	4,933

Commento performance del Fondo

Durante il corso dell'intero semestre il Fondo, coerentemente con la propria politica d'investimento sul tratto 1-3 anni, ha cercato di sfruttare tutte le leve di *performance* consentite dal Regolamento.

Il Fondo ha presentato un'esposizione obbligazionaria della componente *corporate* del 29% circa, privilegiando il settore finanziario. La liquidità derivante dai titoli rimborsati è stata solo marginalmente investita in titoli *corporate* con miglior rendimento rispetto ai titoli governativi; sulla componente governativa, il Fondo ha mantenuto la preferenza sui titoli governativi domestici.

Nel semestre di riferimento la *duration* assoluta del Fondo è stata aumentata in conseguenza delle aspettative dei livelli di rendimenti che già scontavano abbondantemente dati inflattivi via via più elevati.

Nella seconda parte del semestre è continuata la riduzione delle posizioni corte precedentemente accumulate che avevano caratterizzato il primo semestre, sono stati inoltre aumentati i titoli con scadenza più lunga per beneficiare del *rollover* positivo. Infine, dati i rendimenti positivi raggiunti dai titoli governativi europei si è deciso di aumentare la diversificazione geografica a favore dei paesi *core*, riducendo l'esposizione sull'Italia, con il conseguente risultato allocativo: Italia 67,11%, Spagna 8,97%, Olanda 1,65%, Germania 1,95%, Francia 6,37%, UK 0,82% e altri Paesi con un peso marginale. Infine, il Fondo presenta la seguente diversificazione settoriale: *Financial* 14,7%, *Industrial* 2,08%, *Automobiles* 2,20%, *Pharmaceuticals* 0,61%.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2022 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 26/01/2022	0,005	77.890,65
Provento deliberato il 25/07/2022	0,004	58.454,74

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le

analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2022 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Volatilità annualizzata Classe I	30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Volatilità annualizzata del Benchmark (esprime la misura annualizzata della variabilità del rendimento del Benchmark rispetto al valore medio del rendimento stesso).	1,44%	0,25%	1,12%
Tracking error volatility ex post su quote nette* (esprime la misura della volatilità della differenza tra il valore del rendimento della quota ed il corrispondente valore del rendimento del Benchmark).	0,73%	0,34%	1,80%

Volatilità annualizzata Classe LA	30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Volatilità annualizzata del Benchmark (esprime la misura annualizzata della variabilità del rendimento del Benchmark rispetto al valore medio del rendimento stesso).	1,44%	0,25%	1,12%
Tracking error volatility ex post su quote nette* (esprime la misura della volatilità della differenza tra il valore del rendimento della quota ed il corrispondente valore del rendimento del Benchmark).	0,74%	0,32%	1,80%

Volatilità annualizzata Classe L	30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Volatilità annualizzata del Benchmark (esprime la misura annualizzata della variabilità del rendimento del Benchmark rispetto al valore medio del rendimento stesso).	1,44%	0,25%	1,12%
Tracking error volatility ex post su quote nette* (esprime la misura della volatilità della differenza tra il valore del rendimento della quota ed il corrispondente valore del rendimento del Benchmark).	0,76%	0,33%	1,77%

* deviazione standard settimanale annualizzata.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - 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 realizzazioni 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.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura attiva del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in titoli di stato e obbligazioni corporate dell'area Euro.

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	106.431.313			73,19
ALTRI PAESI D'EUROPA	38.953.417			26,81
TOTALE	145.384.730			100

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 30/12/2022		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	101.553.168		
BANCARIO	24.113.443		
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	6.883.174		
FINANZIARIO	5.336.565		
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	1.846.940		
COMMERCIO	1.805.280		
DIVERSI	989.080		
ASSICURATIVO	980.180		
CARTARIO ED EDITORIALE	945.210		
CHIMICO	931.690		
TOTALE	145.384.730		

Elenco degli strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di valore:

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
BTPS 1.45 05/25	15.000.000	14.349.000	9,42
BTPS 1.85 05/24	11.660.000	11.461.780	7,54
BTPS 0 11/23	11.500.000	11.204.450	7,37
BTPS 0.35 02/25	11.000.000	10.337.800	6,80
BTPS 0 08/24	6.300.000	5.989.662	3,94
BTPS 1.45 11/24	5.700.000	5.526.207	3,64
CDP 2.125 09/23	5.000.000	4.965.500	3,27
BTP 2.5 12/24	5.000.000	4.935.900	3,25
FRTR 0 03/24	5.000.000	4.831.350	3,18
SPGB 0 01/25	5.000.000	4.706.150	3,10
BTP 3.75 09/24	4.000.000	4.034.000	2,65
BTP 1.5 06/25	3.300.000	3.156.450	2,08
BTPS 2.45 10/23	3.000.000	2.992.410	1,97
FCAIM 3.75 03/24	2.500.000	2.497.400	1,64
ISPIM 1 07/24	2.500.000	2.403.750	1,58
SABSM 1.75 05/24	2.500.000	2.403.550	1,58
BTPS 1.2 08/25	2.500.000	2.356.250	1,55
BTPS 1.75 05/24	2.200.000	2.155.098	1,42
LDOIM 1.5 06/24	2.200.000	2.129.468	1,40
AMCOSP 2.625 02/24	2.000.000	1.969.520	1,30
SABSM 1.625 03/24	2.000.000	1.946.280	1,28
CABKSM 1 06/24	2.000.000	1.923.640	1,27
UCGIM FR 07/25	2.000.000	1.921.760	1,26
BACRED 1.125 04/25	2.000.000	1.882.320	1,24
POSIM 0 12/24	2.000.000	1.846.940	1,22
BNP 0 01/25	2.000.000	1.805.280	1,19
SPGB 0.25 07/24	1.700.000	1.632.289	1,07
BTPS 1.75 07/24	1.540.000	1.508.353	0,99
AZMIM 1.625 12/24	1.500.000	1.424.595	0,94
FRTR 1.75 11/24	1.400.000	1.371.986	0,90
NETH 1.75 07/23	1.300.000	1.295.632	0,85
VW 0 07/24	1.280.000	1.199.782	0,79
PSABFR 0 01/25	1.300.000	1.197.638	0,79
NETH 2 07/24	1.200.000	1.186.692	0,78
BAMIIM 1.75 04/23	1.000.000	997.110	0,66
AMCOSP 1.5 07/23	1.000.000	990.180	0,65
SISIM 3.375 14/24	1.000.000	989.080	0,65
UBIIM 2.625 06/24	1.000.000	983.420	0,65
UNIIM 3 03/25	1.000.000	980.180	0,65
FCABNK 0 04/24	1.000.000	952.270	0,63
BACR FR 06/25	1.000.000	948.470	0,62
CABKSM 0.625 10/24	1.000.000	947.840	0,62
RATEIT 1.375 12/24	1.000.000	945.210	0,62
BAYNGR 0.05 01/25	1.000.000	931.690	0,61
BGB 0.8 06/25	930.000	888.011	0,58
ISPIM 0.625 02/26	1.000.000	885.350	0,58
BGB 0.5 10/24	900.000	864.855	0,57
BKO 0.4 09/24	860.000	827.956	0,55
RAGB 1.75 10/23	800.000	792.168	0,52
RAGB 1.65 10/24	800.000	784.152	0,52
PGB 5.65 02/24	760.000	783.872	0,52
STLA 2 03/25	800.000	769.472	0,51

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	80.410.116	21.143.052		
- di altri enti pubblici	1.846.940			
- di banche	14.746.025	8.418.948	948.470	
- di altri	9.428.233	8.442.946		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	106.431.314	38.004.946	948.470	
- in percentuale del totale delle attività	70,03	25,01	0,62	

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	80.410.116	64.026.144	948.470	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	80.410.116	64.026.144	948.470	
- in percentuale del totale delle attività	52,91	42,13	0,62	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	98.001.593	110.169.033
- altri	7.087.075	15.463.775
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	105.088.668	125.632.808

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio titoli strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	23.640.206	121.744.524	

II.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	77.731		
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					77.731
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	5.852.068
- Liquidità disponibile in euro	5.852.068
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	8.020
- Margini di variazione da incassare	8.020
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-6.600
- Margini di variazione da versare	-6.600
Totale posizione netta di liquidità	5.853.488

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	663.051
- Su liquidità disponibile	1.456
- Su titoli di debito	661.595
Altre	426
- Altre	426
Totale altre attività	663.477

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha fatto ricorso a forme di indebitamento.

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data di riferimento, non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		71.223
- rimborsi	02/01/23	71.223
Proventi da distribuire		231
- proventi		231
Totale debiti verso i partecipanti		71.454

I proventi da distribuire sono una voce residuale e sono esigibili su richiesta del sottoscrittore.

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	28.517
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.461
- Provvigioni di gestione	18.480
- Ratei passivi su conti correnti	3.953
- Commissione calcolo NAV	1.416
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.207
Altre	26.428
- Società di revisione	26.428
Totale altre passività	54.945

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Patrimonio netto a inizio periodo		78.551.511	89.470.425	102.389.129
Incrementi	a) sottoscrizioni	4.767.302	8.302.139	7.491.683
	- sottoscrizioni singole	4.767.302	8.302.139	7.491.683
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	13.096.056	18.035.169	19.948.045
	- riscatti	13.096.056	18.035.169	19.948.045
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	136.345	171.719	385.157
	c) risultato negativo della gestione	3.365.429	1.014.165	77.185
Patrimonio netto a fine periodo		66.720.983	78.551.511	89.470.425

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Patrimonio netto a inizio periodo		54.874.815	51.570.226	51.542.631
Incrementi	a) sottoscrizioni	24.010.526	34.340.980	30.617.626
	- sottoscrizioni singole	24.010.526	34.340.980	30.617.626
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			6.687
Decrementi	a) rimborsi	27.176.324	30.579.149	30.596.718
	- riscatti	27.176.324	30.579.149	30.596.718
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	2.074.218	457.242	
Patrimonio netto a fine periodo		49.634.799	54.874.815	51.570.226

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Patrimonio netto a inizio periodo		42.274.940	59.324.209	68.197.141
Incrementi	a) sottoscrizioni	11.686.082	18.428.352	22.057.545
	- sottoscrizioni singole	11.686.082	18.428.352	22.057.545
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	16.708.472	34.890.569	30.864.912
	- riscatti	16.708.472	34.890.569	30.864.912
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	1.755.306	587.052	65.565
Patrimonio netto a fine periodo		35.497.244	42.274.940	59.324.209

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 134.532,574 pari allo 0,43% delle quote in circolazione al 30/12/2022.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 15.711,641 pari allo 0,05% delle quote in circolazione al 30/12/2022.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono impegni in essere assunti dal Fondo.

V.2 Attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

Al 30/12/2020 il Fondo non detiene attività e passività con altre società del gruppo.

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	145.462.461		6.516.965	151.979.426		126.399	126.399
TOTALE	145.462.461		6.516.965	151.979.426		126.399	126.399

Parte C – Risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-1.868.670		-6.823.171	
1. Titoli di debito	-1.868.670		-6.823.171	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Di seguito si fornisce il dettaglio del risultato economico dell'utilizzo di strumenti derivati:

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	-30.600		568.773	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-30.600		568.773	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future				
opzioni				
swap				

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-24.436
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-24.436

III.4 Altri oneri finanziari

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-1.559
Totale altri oneri finanziari	-1.559

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	191	0,40						
1) Provvigioni di gestione	LA	277	0,75						
1) Provvigioni di gestione	L	534	0,75						
provvigioni di base	I	191	0,40						
provvigioni di base	LA	277	0,75						
provvigioni di base	L	534	0,75						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	6	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	4	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	8	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	L								
4) Compenso del Depositario	I	19	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	14	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	28	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	8	0,02						
5) Spese di revisione del fondo	LA	6	0,02						
5) Spese di revisione del fondo	L	13	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	2	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	1	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	7	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1	0,00						
- contributo di vigilanza	I								
- contributo di vigilanza	LA								
- contributo di vigilanza	L	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	226	0,47						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	302	0,82						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	L	591	0,83						
10) Provvigioni di incentivo	I								
10) Provvigioni di incentivo	LA								
10) Provvigioni di incentivo	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui : - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR - commissioni su C/V Divise Estere - commissioni su prestito titoli		4		0,00					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		24			2,60				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	232	0,47						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	310	0,82						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	605	0,83						

(*) Calcolato come media del periodo

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 0,75% per la classe L e la classe LA, e 0,40% per la classe I.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

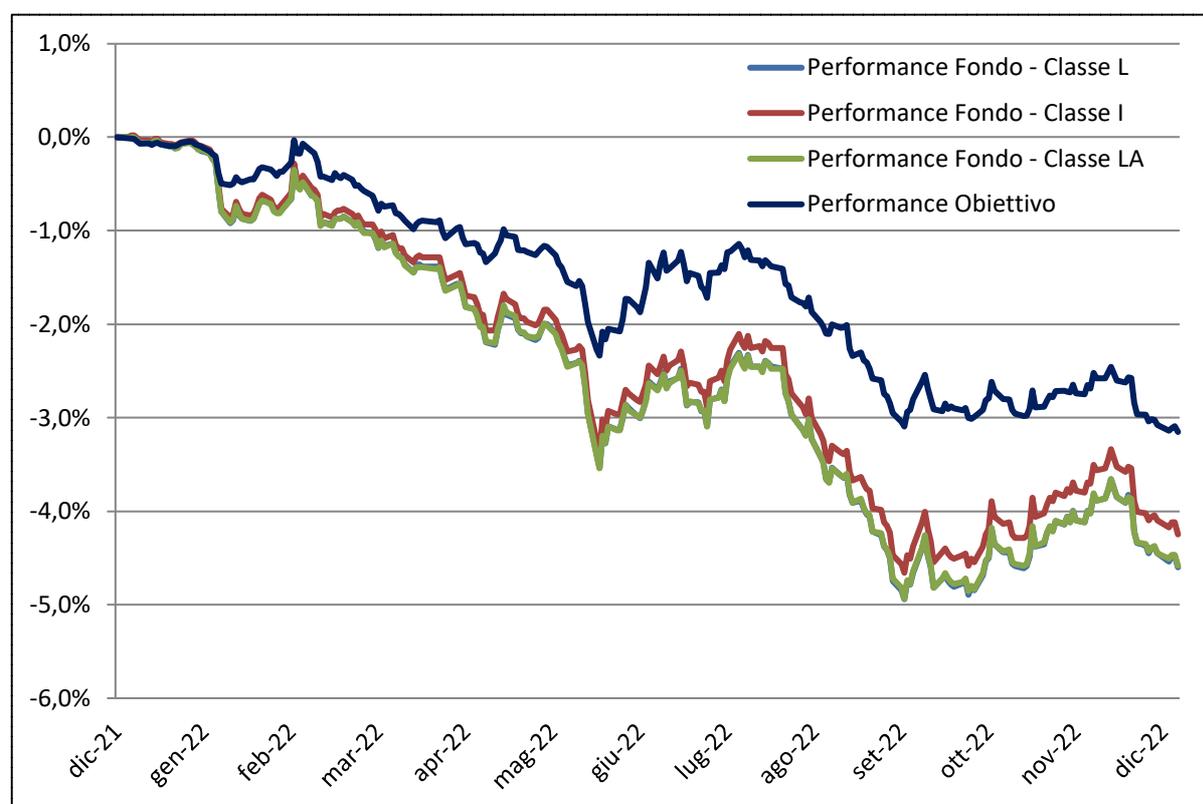
Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo solo se qualsiasi sottoperformance del fondo rispetto al parametro di riferimento subita nel periodo di riferimento della performance sia recuperata (c.d. recupero delle perdite).

Il periodo di riferimento decorre dal 30 dicembre 2021 per i cinque anni successivi a tale data; successivamente, il periodo di riferimento decorre dall'ultimo giorno di valorizzazione della quota relativo al quinto anno precedente. Eventuali extraperformance possono essere utilizzate una volta sola per compensare le perdite pregresse.

L'obiettivo di rendimento è 70% JP Morgan EMU 1-3 years denominato in euro e 30% FTSE MTS ex Banca d'Italia BOT denominato in euro.



Nel periodo il Fondo non ha maturato provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	52	€ 3.865.601	€ 3.001.601 € 864.000
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	12	€ 30.248	€ 18.927 € 11.321
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 656.250	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	3	€ 707.903	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	12	1,89%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudente, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 26 aprile 2021 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2022.</p>		

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.

** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla Sgr.

*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di Amministrazione della società.

Informazioni organizzative e retributive alla data del 31/12/2022 e relative alla competenza 2022. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	1.456
- C/C in divisa Euro	1.456
Altri ricavi	2.965
- Sopravvenienze Attive	2.789
- Ricavi Vari	176
Oneri	-17.820
- Commissione su contratti regolati a margine	-3.918
- Spese Bancarie varie	-24
- Sopravvenienze Passive	-5.863
- Spese Varie	-8.015
Totale altri ricavi ed oneri	-13.399

Sezione VI - Imposte

Nel corso dell'esercizio non sono maturate imposte a carico del Fondo.

Parte D – Altre informazioni
Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Marzo 2022	EUR	50
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Marzo 2023	EUR	55
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Giugno 2022	EUR	200
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Settembre 2022	EUR	220
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Dicembre 2022	EUR	120
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Marzo 2022	EUR	80
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Giugno 2022	EUR	180
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Settembre 2022	EUR	140

Operazioni di copertura del rischio di mercato alla data di chiusura del periodo.

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Marzo 2023		-130

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane SIM	73		73
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	3.845		3.845

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 85,51%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2023.



Relazione della società di revisione indipendente

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

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
Mediolanum Risparmio Dinamico

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Mediolanum Risparmio Dinamico" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2022, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2022 e del risultato economico per l'esercizio 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" 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.

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

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione 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 che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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



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, 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 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

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

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, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della società di gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione

- di gestione, 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 nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione 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.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p. A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2022 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Risparmio Dinamico" al 30 dicembre 2022 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 18 aprile 2023

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Strategia Euro High Yield

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe L (-12,19%), per la classe LA (-12,20%) e per la classe I (-11,76%), 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.

Evoluzione prevedibile della gestione

Dopo aver sorpreso per aver avuto un elevato rialzo nel corso dell'anno, nell'ultimo periodo l'inflazione ha iniziato a mostrare alcuni segnali di affievolimento, favoriti dal calo delle materie prime e dalla graduale risoluzione degli squilibri e delle strozzature nelle catene di fornitura a livello globale. Negli Stati Uniti, la variazione annua dell'indice dei prezzi al consumo è scesa al 6,5% a dicembre rispetto al picco di 9,1% toccato a giugno, mentre nell'area euro è stata registrata una prima leggera flessione al 9,2% dal 10,1% di novembre. Nei prossimi mesi, le previsioni indicano un'ulteriore decelerazione, con un rientro intorno al 3% verso la fine dell'anno. Ciò dovrebbe consentire alle Banche Centrali di rallentare il passo per quanto concerne i rialzi dei tassi di riferimento. Già nell'ultima riunione di politica monetaria di dicembre, sia la Federal Reserve statunitense che la Banca Centrale Europea hanno annunciato rialzi non più di 75 punti base - come nelle riunioni precedenti - ma di 50 pb, raggiungendo un livello rispettivamente pari al 4,25-4,50% e al 2,00-2,50%. Nonostante la retorica rimanga al momento molto rigida, i rialzi cumulati ormai consistenti (450 pb per la Fed e 250pb per la BCE), uniti ai segnali di raffreddamento dell'economia e delle pressioni inflazionistiche, suggeriscono che la maggior parte della manovra restrittiva sia ormai alle spalle: le aspettative del mercato indicano che il punto di arrivo dovrebbe essere raggiunto entro la prima metà del 2023 e che dovrebbe aggirarsi intorno al 5% negli USA e poco sopra il 3% nell'area euro.

Nel frattempo, la crescita ha visto un rallentamento generalizzato, pur rimanendo nel complesso più resiliente del previsto. Negli USA è scesa al di sotto del potenziale, ma è rimasta positiva, grazie in particolare alla tenuta dei consumi e alla forza del mercato del lavoro, ponendo le basi per un possibile "atterraggio morbido" dell'economia nel corso del 2023. In Europa, l'economia ha risentito maggiormente della crisi energetica, ma ha continuato a crescere a buon ritmo anche nel corso del 2022. Ciò vale anche per l'Italia, dove la crescita ha superato le aspettative formulate all'indomani dello scoppio del conflitto russo-ucraino: l'incremento del PIL acquisito alla fine del 3° trimestre risultava infatti pari al 3,9%. Le imprese hanno dimostrato una buona capacità di reazione ai vari *shock* economici e geopolitici, come testimoniato dalla tenuta della produzione industriale e dalla crescita delle esportazioni. Il tasso di disoccupazione è sceso significativamente, supportando i consumi, seppur in un contesto di risalita dei prezzi. L'impatto della crisi energetica potrebbe aver causato una moderata flessione dell'attività economica nel 4° trimestre, che potrebbe protrarsi anche nei primi mesi del 2023; tuttavia, tale rallentamento dovrebbe avere un'entità piuttosto moderata, come suggeriscono anche gli indicatori di *sentiment* delle imprese, anticipatori del ciclo economico, che hanno già mostrato un parziale miglioramento a novembre e dicembre, pur restando ancora sotto la soglia di espansione. In Cina, infine, la crescita ha risentito della stringente politica di contenimento della pandemia e dei limitati supporti all'economia da parte del Governo. La fase di riapertura rapidamente avviata sul finire dell'anno ha poi causato una nuova fiammata nei contagi e un nuovo rallentamento dell'attività economica, ma allo stesso tempo lascia presagire un recupero più rapido e sostenuto in seguito, una volta superate le problematiche iniziali.

Nel complesso, la crescita globale dovrebbe attestarsi su un livello inferiore alla media, ma comunque positivo nel corso del 2023, intorno al 2-2,5%.

Stante il contesto appena descritto, è ragionevole ritenere che il processo di risalita dei rendimenti obbligazionari governativi avviato nel 2022 sia ormai abbondantemente maturo. Il picco, in particolare, appare ormai raggiunto e probabilmente superato,

per cui da qui in avanti si potrebbe assistere ad una fase di maggiore stabilizzazione, se non ad una parziale discesa. Ciò potrà avvenire a condizione che l'inflazione continui ad attenuarsi e che le Banche Centrali si avviino effettivamente alle battute finali del percorso di restrizione monetaria attualmente in corso. Se la crescita dovesse poi sorprendere significativamente al ribasso, con un rallentamento maggiore del previsto, si potrebbe assistere ad una discesa anche più consistente dei rendimenti. Alla luce di tali considerazioni, l'investimento obbligazionario appare oggi come un'alternativa attraente per gli investitori con scarsa propensione al rischio o comunque per obiettivi di investimento di breve/medio termine, di cui approfittare in tempi relativamente rapidi soprattutto per quanto concerne i titoli governativi e in generale i segmenti obbligazionari più conservativi. I comparti più speculativi, invece, potrebbero essere opportunamente approcciati con una strategia più frazionata, in considerazione dell'incertezza che caratterizza le prospettive di crescita e, di conseguenza, dell'eventualità di assistere ad un allargamento degli spread di credito nei prossimi mesi. Senza, tuttavia, tralasciare il beneficio dato dall'effetto *carry* di tali titoli, legato al reinvestimento delle cedole mediamente elevate.

Per quanto concerne i mercati azionari, infine, è interessante notare come la dispersione delle aspettative risulti particolarmente elevata alle soglie di questo nuovo anno. Ciò mette in evidenza un'elevata incertezza, principalmente legata all'andamento del ciclo economico nei prossimi mesi. Se, infatti, il 2022 è stato all'insegna di un'ampia correzione delle valutazioni di mercato, innescata dalla stretta monetaria e dalla risalita dei tassi d'interesse, il 2023 sarà maggiormente rivolto a verificare la tenuta dei fondamentali, in particolare degli utili societari, in un contesto di atteso rallentamento economico. Le valutazioni sono infatti ritornate, a livello globale, in linea con la media storica e le aspettative sono già state parzialmente riviste al ribasso negli ultimi mesi, incorporando già uno scenario di crescita piuttosto modesta: rimane tuttavia da capire se tali aggiustamenti risulteranno più o meno sufficienti a confronto dei dati effettivi che emergeranno via via. Ciò detto, è necessario comunque tenere in considerazione due aspetti: il primo è il fatto che il raggiungimento di un picco dal punto di vista dell'inflazione e dei tassi d'interesse rappresenta tipicamente un fattore di supporto anche per i mercati azionari. Il secondo riguarda le diverse tempistiche che caratterizzano i mercati finanziari rispetto all'economia reale: i primi si muovono infatti molto più rapidamente dei secondi e tendono ad intraprendere il percorso di recupero in largo anticipo rispetto alla ripresa degli indicatori macroeconomici. Pertanto, soprattutto per ciò che riguarda gli obiettivi di investimento a medio-lungo termine, è importante in questa fase mantenere le posizioni e possibilmente approfittare degli attuali livelli di mercato per incrementarle. Ciò in vista del recupero che – seppur con un certo grado di incertezza per quanto riguarda i tempi – si verificherà certamente in futuro e sarà trainato dallo sviluppo legato alle grandi trasformazioni in atto, specialmente sul fronte energetico, tecnologico e digitale.

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

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

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.

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 **0,020** che verrà messo in pagamento dal 31 gennaio 2023, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2023 erano pari a 29.283.011,03 per un controvalore globale di euro 585.660,22.

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.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022		Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	419.426.923	93,14	500.491.604	84,11
A1. Titoli di debito	413.934.247	91,92	500.491.604	84,11
A1.1 titoli di Stato	55.666.040	12,36	182.078.560	30,60
A1.2 altri	358.268.207	79,56	318.413.044	53,51
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	5.492.676	1,22		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.871.786	0,42	142.500	0,02
B1. Titoli di debito	1.871.786	0,42	142.500	0,02
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	222.543	0,05		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	222.543	0,05		
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	22.674.054	5,04	88.757.488	14,92
F1. Liquidità disponibile	22.050.110	4,90	88.757.488	14,92
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	21.015.429	4,67		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-20.391.485	-4,53		
G. ALTRE ATTIVITÀ	6.078.809	1,35	5.660.880	0,95
G1. Ratei attivi	6.031.243	1,34	5.660.484	0,95
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	47.566	0,01	396	0,00
TOTALE ATTIVITÀ	450.274.115	100,00	595.052.472	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	220.528	
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	132.989	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	132.989	
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	96.260	333.881
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	96.260	333.881
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	893.229	216.180
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	146.890	152.736
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	746.339	63.444
TOTALE PASSIVITÀ	1.343.006	550.061
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	448.931.109	594.502.411
I Numero delle quote in circolazione	9.978.064,794	12.170.260,137
LA Numero delle quote in circolazione	13.626.724,897	14.631.983,208
L Numero delle quote in circolazione	29.418.420,331	34.766.847,122
I Valore complessivo netto della classe	92.639.466	128.048.235
LA Valore complessivo netto della classe	120.138.329	146.923.358
L Valore complessivo netto della classe	236.153.314	319.530.818
I Valore unitario delle quote	9,284	10,521
LA Valore unitario delle quote	8,816	10,041
L Valore unitario delle quote	8,027	9,191

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	543.330,811
Quote rimborsate	5.891.757,602

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.115.259,753
Quote rimborsate	3.307.455,096

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.756.363,778
Quote rimborsate	2.761.622,089

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2022
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	18.751.669	21.173.552	9.820.889
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	518.196	117.784	109.339
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-17.812.963	-10.853.390	-6.573.998
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-10.994.025	795.312	-9.349.274
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-49.735.763	-408.852	11.394.117
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-604.715		8.896.835
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-524.984		-524.984
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-60.402.585	10.824.406	13.772.924
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	177.327	3	69.180
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	-265.238	-35.495	
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-367.322		-132.947
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	-455.233	-35.492	-63.767
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	9	30.156	
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	-132.989		-132.989
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2022
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-938.278	-3.356.277	26.767
E1.2 Risultati non realizzati	551.453		551.453
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-5.484	-275.016	332.175
E3.2 Risultati non realizzati	-209.039	-114.843	-232.701
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	-61.592.146	7.072.934	14.253.862
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-111.937	-49.163	-21.445
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-23.641	-63.703	-6.410
Risultato netto della gestione di portafoglio	-61.727.724	6.960.068	14.226.007
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-4.633.871	-4.543.240	-2.863.531
di cui classe I	-574.003	-524.237	-354.041
di cui classe LA	-1.304.240	-1.242.126	-815.779
di cui classe L	-2.755.628	-2.776.877	-1.693.711
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-57.603	-78.697	-26.722
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-189.886	-259.422	-88.086
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-15.929	-22.470	-8.117
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-37.749	-45.019	-18.615
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	18.108	202	17.828
I2. ALTRI RICAVI	164.179	23.049	75.334
I3. ALTRI ONERI	-16.581	-10.365	-3.196
Risultato della gestione prima delle imposte	-66.497.056	2.024.106	11.310.902
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I			
di cui classe LA			
di cui classe L			
Utile/perdita dell'esercizio	-66.497.056	2.024.106	11.310.902
di cui classe I	-13.504.223	659.310	2.606.641
di cui classe LA	-16.691.641	386.062	2.769.187
di cui classe L	-36.301.192	978.734	5.935.074

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2022 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.

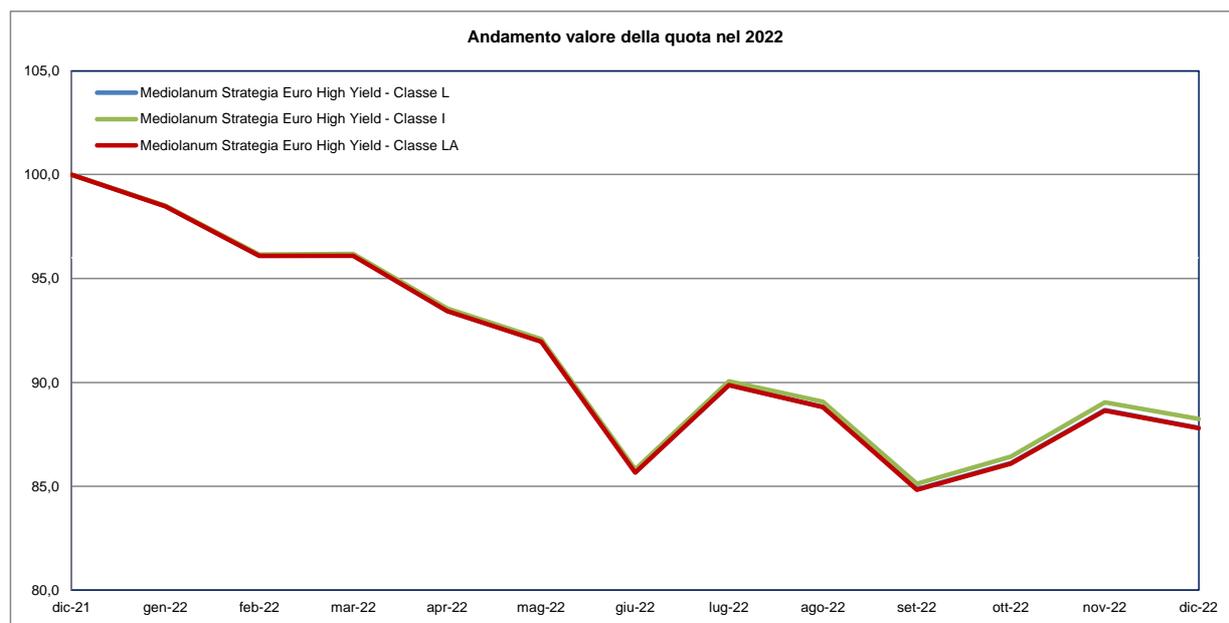
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

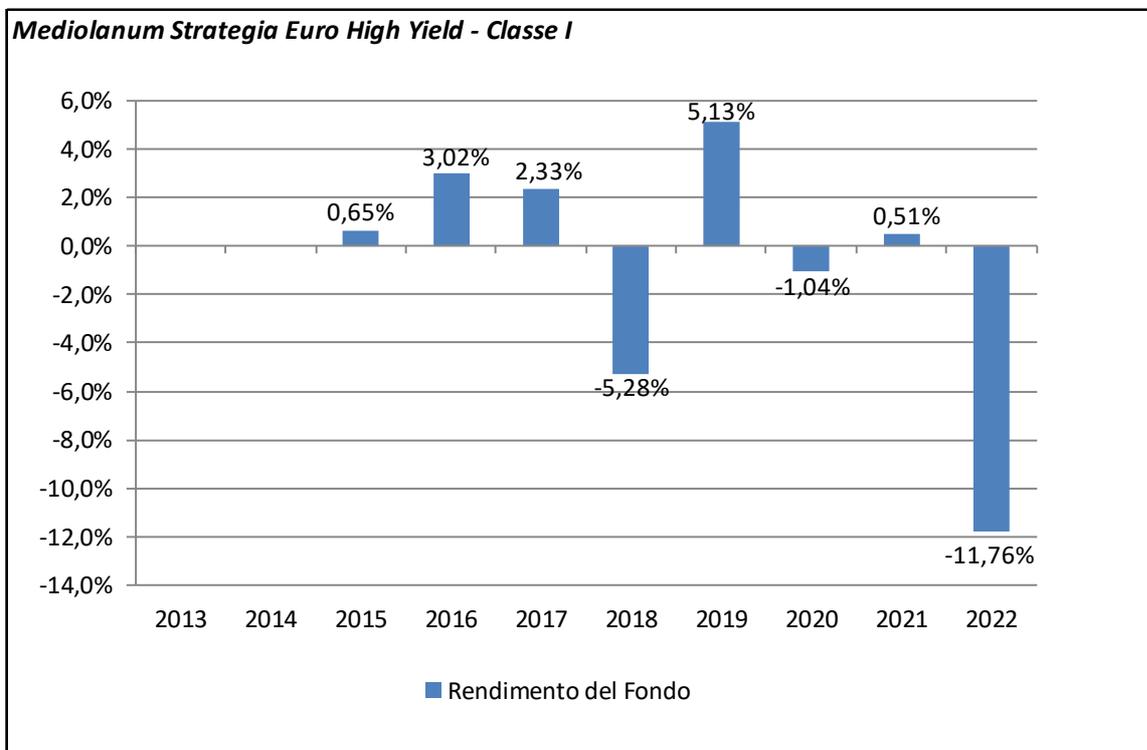
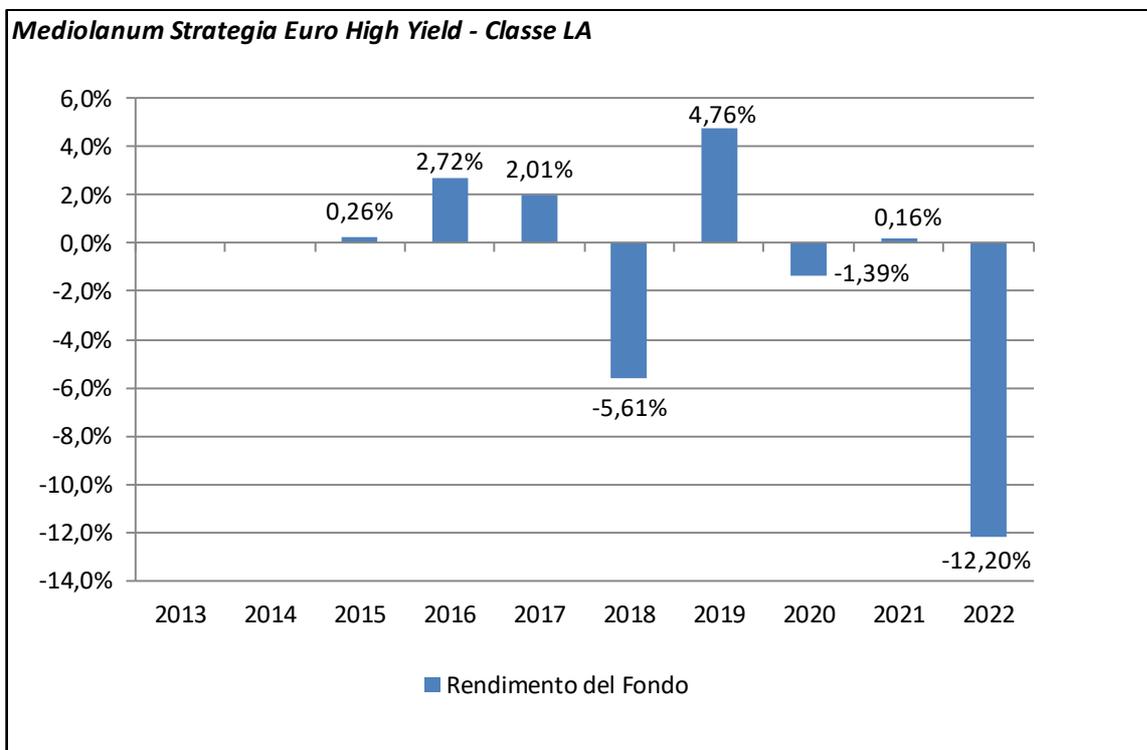
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2022.

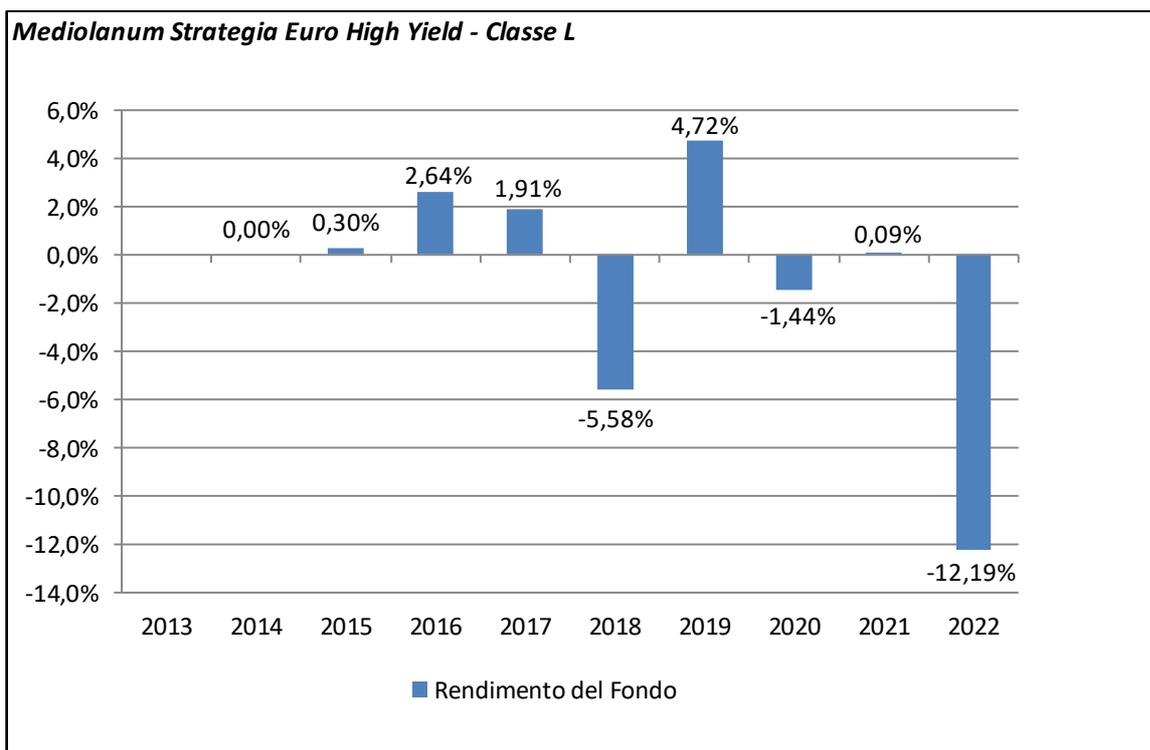
Parte A - Andamento del valore della quota



La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni





I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Con riferimento al grafico soprariportato, si evidenzia che non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 13/10/2022	8,897
Valore massimo al 04/01/2022	10,526
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,521
Valore quota alla fine dell'esercizio	9,284

Classe L	
Valore minimo al 13/10/2022	7,703
Valore massimo al 04/01/2022	9,194
Valore quota all'inizio dell'esercizio	9,191
Valore quota alla fine dell'esercizio	8,027

Classe LA	
Valore minimo al 13/10/2022	8,460
Valore massimo al 04/01/2022	10,045
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,041
Valore quota alla fine dell'esercizio	8,816

Commento performance del Fondo

Il 2022 è stato un anno difficile per i mercati High Yield europei, alle prese con l'impatto dell'aumento dell'inflazione che ha portato le Banche Centrali ad aumentare i tassi di interesse a livello globale ad un ritmo e ad un'entità non prevedibile dai mercati. L'High Yield europeo, in particolare, ha subito un livello di volatilità più elevato a causa dello scoppio del conflitto in Ucraina, iniziato a febbraio e protrattosi per il resto del 2022.

Nel periodo di riferimento il portafoglio gestito da DWS, Capital Four, Janus Henderson e un'allocazione ETF, ha avuto una *performance* in linea, in termini assoluti, con i mercati High Yield europei; in termini relativi i gestori hanno contribuito a limitare le perdite grazie ad una gestione attiva. DWS ha beneficiato di una minore sensibilità ai movimenti dei tassi d'interesse nel proprio fondo, a fronte di una minor *duration* mantenuta nel corso dell'anno. Capital Four ha mantenuto una sovraesposizione nei settori *health care, consumer goods and services*, pur mantenendo una preferenza per gli emittenti con *rating* B. A livello generale, le esposizioni ai settori finanziari, bancari e dei beni di consumo non ciclici hanno giovato essendo dei settori più difensivi in un contesto di alta volatilità di mercato. L'esposizione a società con *rating* B con un'esposizione limitata a CCC ha giovato al portafoglio (BBB e B hanno leggermente penalizzato) con un risultato positivo rispetto al mercato degli High Yield europei.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2022 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 26/01/2022	0,025	859.388,95
Provento deliberato il 25/07/2022	0,020	610.856,92

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le

analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2022 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - 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.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura flessibile del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in titoli di stato e obbligazioni corporate internazionali con una duration complessiva di portafoglio coerente con le indicazioni del prospetto.

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2022			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	44.552.835			10,58
ALTRI PAESI D'EUROPA	309.994.398		5.492.676	74,86
PAESI EMERGENTI	10.029.833			2,39
ASIA	3.528.494			0,84
NORD AMERICA	47.700.473			11,33
TOTALE	415.806.033		5.492.676	100,00

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 30/12/2022		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
DIVERSI	74.411.820		
STATO	55.666.040		
COMUNICAZIONI	44.509.934		
CHIMICO	39.548.026		
BANCARIO	39.145.719		
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	31.673.274		
FINANZIARIO	23.322.314		5.492.676
ELETTRONICO	23.665.844		
COMMERCIO	22.459.708		
IMMOBILIARE EDILIZIO	13.821.261		
MINERALE E METALLURGICO	12.078.432		
CEMENTIFERO	10.975.499		
CARTARIO ED EDITORIALE	9.967.358		
ALIMENTARE E AGRICOLO	9.381.624		
ASSICURATIVO	3.564.014		
TESSILE	1.615.166		
TOTALE	415.806.033		5.492.676

Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di controvalore:

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
OBL 1.3 10/27	44.500.000	41.991.090	9,31
BTPS 2.65 12/27	14.500.000	13.674.950	3,04
ISHARES MARKIT IBOXX	61.268	5.492.676	1,22
DKTFIN 7 06/23	5.208.000	5.184.304	1,15
ONTEX 3.5 07/26	4.682.000	3.968.744	0,88
SPB 4 10/26	3.840.000	3.593.741	0,80
PRMWCN 3.875 10/28	3.998.000	3.525.676	0,78
INTDGP 6.5 11/25	3.518.000	3.206.376	0,71
SAZGR 7.5 08/26	3.014.000	2.868.514	0,64
GRFSM 3.2 05/25	3.098.000	2.857.967	0,64
TALKLN 3.875 02/25	3.109.000	2.734.089	0,61
MERLLN 7 04/25	2.696.000	2.684.542	0,60
SOFTBK 5 04/28	2.998.000	2.540.805	0,56
SHAEFF 3.875 05/27	2.943.197	2.496.596	0,55
PURGYM 5.5 02/25	2.736.000	2.394.711	0,53
TITIM 7.75 01/33	2.250.000	2.375.348	0,53
ISPIM FR 07/49	2.400.000	2.316.000	0,51
ZIGGO 3.375 02/30	3.101.000	2.235.604	0,50
SELNSW 8 04/26	2.561.714	2.157.091	0,48
RABOBK FR 12/49	2.400.000	2.044.632	0,45
VERISR 5.25 02/29	2.500.000	2.006.300	0,45
ABNAV 4.75 12/49	2.300.000	1.949.779	0,43
BACR FR 12/49	1.703.000	1.898.976	0,42
PFLEID 4.75 04/26	2.268.000	1.887.702	0,42
BAYNGR 5.375 03/82	2.100.000	1.837.626	0,41
LORCAT 4 09/27	1.993.000	1.783.476	0,40
COTI 3.875 04/26	1.905.000	1.772.107	0,39
CMACG 7.5 01/26	1.700.000	1.753.176	0,39
WMG 2.75 07/28	1.929.000	1.742.871	0,39
PRFINE 9.25 07/25	1.900.000	1.730.577	0,38
ADRBID 3.125 02/26	2.149.000	1.725.626	0,38
EDF FR 12/49	1.700.000	1.713.546	0,38
ESTC 4.125 07/29	2.250.000	1.702.812	0,38
APPARK 4.625 01/27	1.975.000	1.695.498	0,38
CC 4 05/26	1.891.000	1.692.407	0,38
CERBA 3.5 05/28	2.016.000	1.689.912	0,38
CLNXSM 2 02/33	2.300.000	1.683.140	0,37
TEVA 1.875 03/27	2.085.000	1.673.796	0,37
DUFNSW 2 02/27	2.005.000	1.637.864	0,36
INTRUM 3.5 07/26	1.934.000	1.617.714	0,36
CABBCO 5.25 03/25	1.657.000	1.590.720	0,35
TELEFO FR 03/49	1.600.000	1.588.912	0,35
KANGRP 5.75 10/26	1.859.000	1.587.121	0,35
CS FR 12/49	2.325.000	1.568.932	0,35
ELIOR 3.75 07/26	1.863.000	1.567.361	0,35
AMSSW 6 07/25	1.666.000	1.553.012	0,35
GCLIM 3.25 06/28	1.777.000	1.527.367	0,34
SUP 6 06/25	1.700.000	1.524.016	0,34
IPGIM 5.875 12/25	1.702.000	1.515.137	0,34
BANIJAY 3.5 03/25	1.580.000	1.485.200	0,33

II.1 Strumenti finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	13.674.950	41.991.090		
- di altri enti pubblici				
- di banche	7.726.936	19.125.999	12.292.784	
- di altri	22.979.949	200.670.103	91.140.168	4.332.268
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM		5.492.676		
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	44.381.835	267.279.868	103.432.952	4.332.268
- in percentuale del totale delle attività	9,86	59,35	22,97	0,96

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	13.674.950	286.932.670	28.285.093	90.534.210
Titoli in attesa di quotazione				
Totali :				
- in valore assoluto	13.674.950	286.932.670	28.285.093	90.534.210
- in percentuale del totale delle attività	3,04	63,71	6,28	20,11

(*) Altri mercati di quotazione: SINGAPORE e CHANNEL ISLANDS

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	80.867.553	206.406.450
- altri	490.462.552	381.403.220
Titoli di capitale		
Parti di OICR	87.191.920	70.100.504
Totale	658.522.025	657.910.174

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	171.000	1.122.969	577.817	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	171.000	1.122.969	577.817	
- in percentuale del totale delle attività	0,04	0,25	0,13	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		167.220
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		167.220

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
DUFNSW 0.75 03/26 CV	CHF	600.000	511.801	CALL/CONV	0,12
NYRBB ZC 07/26	USD	1.131.000	504.238	STRUCTURED NOTE	0,12

DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	32.777.099	153.928.843	176.219.968
Sterlina Gran Bretagna	3.020.038	14.780.234	9.414.962
Dollaro statunitense	504.238	12.231.786	11.657.966
Franco svizzero		1.270.899	

II.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	222.543		
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					222.543
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

Tipologia dei contratti	Attività ricevute in garanzia				
	Cash (eccetto margini)	Titoli di Stato	Altri titoli di debito	Titoli di capitale	Altri
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>	710.000				

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	22.050.110
- Liquidità disponibile in euro	14.087.953
- Liquidità disponibile in divisa estera	7.962.157
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	21.015.429
- Vend/Acq di divisa estera a termine	20.939.556
- Margini di variazione da incassare	75.873
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-20.391.485
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-20.388.104
- Margini di variazione da versare	-3.381
Totale posizione netta di liquidità	22.674.054

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	6.031.243
- Su liquidità disponibile	12.223
- Su titoli di debito	6.019.020
Altre	47.566
- Altre	47.566
Totale altre attività	6.078.809

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

Finanziamenti ricevuti	Importo
Finanziamenti Non EUR	220.528

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- <i>future</i>		
- opzioni		
- <i>swap</i>		132.989

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - <i>opzioni</i> su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - <i>opzioni</i> su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - <i>opzioni</i> su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni : - <i>future</i> - <i>opzioni</i> - <i>swap</i>			132.989		

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		96.260
Rimborsi	02/01/23	96.260
Totale debiti verso i partecipanti		96.260

I proventi da distribuire sono una voce residuale e sono esigibili su richiesta del sottoscrittore.

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	146.890
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	7.369
- Provvigioni di gestione	109.016
- Ratei passivi su conti correnti	19.657
- Commissione calcolo NAV	4.240
- Commissioni di tenuta conti liquidità	6.608
Altre	746.339
- Società di revisione	36.339
- Contratti CSA	710.000
Totale altre passività	893.229

Sezione IV – II Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Patrimonio netto a inizio periodo		319.530.818	433.707.551	561.695.920
Incrementi	a) sottoscrizioni	4.484.816	6.082.573	11.734.737
	- sottoscrizioni singole	4.484.816	6.082.573	11.734.737
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		978.734	
Decrementi	a) rimborsi	50.090.883	119.115.708	125.603.004
	- riscatti	50.090.883	119.115.708	125.603.004
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	1.470.245	2.122.332	4.243.535
	c) risultato negativo della gestione	36.301.192		9.876.567
Patrimonio netto a fine periodo		236.153.314	319.530.818	433.707.551

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Patrimonio netto a inizio periodo		128.048.235	130.166.955	154.494.957
Incrementi	a) sottoscrizioni	10.662.720	33.253.613	37.065.183
	- sottoscrizioni singole	10.662.720	33.253.613	37.065.183
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		659.310	
Decrementi	a) rimborsi	32.567.266	36.031.643	58.119.460
	- riscatti	32.567.266	36.031.643	58.119.460
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	13.504.223		3.273.725
Patrimonio netto a fine periodo		92.639.466	128.048.235	130.166.955

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Patrimonio netto a inizio periodo		146.923.358	190.439.757	237.910.084
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	15.850.317	17.690.089	26.368.968
	- sottoscrizioni singole	15.850.317	17.690.089	26.368.968
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		386.062	
Decrementi				
	a) rimborsi	25.943.705	61.592.550	69.883.476
	- riscatti	25.943.705	61.592.550	69.883.476
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	16.691.641		3.955.819
Patrimonio netto a fine periodo		120.138.329	146.923.358	190.439.757

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 159.716,931 pari allo 0,30% delle quote in circolazione al 30/12/2022.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 40.009,118 pari allo 0,08% delle quote in circolazione al 30/12/2022.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- <i>future</i> e contratti simili		
- opzioni e contratti simili		
- <i>swap</i> e contratti simili	14.000.000	3,12

V.2 Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

Al 30/12/2022 il Fondo non detiene attività e passività con altre società del gruppo.

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Franco svizzero	1.270.899		154.917	1.425.816	47	1	48
Peso colombiano			4	4			
Euro	368.418.585		40.155.705	408.574.290		1.118.277	1.118.277
Sterlina Gran Bretagna	27.234.169		-2.739.253	24.494.916		561	561
Peso messicano					1.819	62	1.881
Dollaro statunitense	24.597.599		-8.818.510	15.779.089	218.662	3.577	222.239
TOTALE	421.521.252		28.752.863	450.274.115	220.528	1.122.478	1.343.006

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-28.806.988	-208.155	-50.340.478	-2.005.318
1. Titoli di debito	-17.812.963	-208.155	-49.735.763	-2.005.318
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-10.994.025		-604.715	
- OICVM	-10.994.025		-604.715	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	-265.238		-367.322	-40.710
1. Titoli di debito	-265.238		-367.322	-40.710
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni	-524.984		9	-132.989
future			9	
opzioni				
swap	-524.984			-132.989

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddittuale)

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	41.428	551.453
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili	-979.706	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-5.484	-209.039

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	
- c/c denominati in Franco svizzero	-979
- c/c denominati in Euro	-106.179
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-990
- c/c denominati in Peso messicano	-203
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-3.586
Totale altri oneri finanziari	-111.937

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-23.641
Totale altri oneri finanziari	-23.641

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	574	0,56						
1) Provvigioni di gestione	LA	1.304	1,06						
1) Provvigioni di gestione	L	2.756	1,05						
provvigioni di base	I	574	0,56						
provvigioni di base	LA	1.304	1,06						
provvigioni di base	L	2.756	1,05						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	12	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	15	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	31	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I	6	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA	7	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	L	14	0,01						
4) Compenso del Depositario	I	40	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	48	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	102	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	8	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	LA	9	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L	20	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	2	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	3	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	11	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1	0,00						
- contributo di vigilanza	I	1	0,00						
- contributo di vigilanza	LA								
- contributo di vigilanza	L								
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	642	0,63						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	1.386	1,13						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	L	2.935	1,12						
10) Provvigioni di incentivo	I								
10) Provvigioni di incentivo	LA								
10) Provvigioni di incentivo	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui :									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati		3		0,00					
- su OICR		5		0,00					
- commissioni su C/V Divise Estere									
- commissioni su prestito titoli									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		112			3,15				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	658	0,63						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	1.420	1,13						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	3.005	1,12						

(*) Calcolato come media del periodo

(*1) Il dato relativo al TER degli OICR è di natura extracontabile. Tale importo viene indicato nell'ipotesi in cui il Fondo investe una quota cospicua del proprio attivo in OICR, in conformità delle Linee Guida del CESR/10-674, calcolando l'importo come la percentuale di spese correnti indicate nel KIID di ciascun OICR in cui il Fondo investe, applicata al controvalore in portafoglio del periodo di riferimento. Ove il dato relativo alle spese correnti non fosse disponibile, viene utilizzata la percentuale di commissioni di gestione.

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 0,75% per la classe L e la classe LA, e 0,40% per la classe I.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo qualora si verifichi la circostanza che il valore della quota sia aumentata e sia superiore al valore più elevato mai raggiunto a decorrere dalla data di avvio del Fondo (High Water Mark Assoluto).

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha maturato provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	52	€ 3.865.601	€ 3.001.601
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	12	€ 89.464	€ 864.000
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 656.250	€ 55.980
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	3	€ 707.903	€ 33.484
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	12	5,59%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 26 aprile 2021 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2022.</p>		

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.

** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla Sgr.

*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di Amministrazione della società.

Informazioni organizzative e retributive alla data del 31/12/2022 e relative alla competenza 2022. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	18.108
- C/C in divisa Euro	7.329
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	5.768
- C/C in divisa Sterlina Britannica	4.940
- C/C in divisa Franco Svizzero	71
Altri ricavi	164.179
- Retrocessioni da altre SGR	127.754
- Interessi attivi su CSA	101
- Sopravvenienze attive	26.647
- Ricavi vari	9.677
Oneri	-16.581
- Commissione su contratti regolati a margine	-3.396
- Commissione su operatività in titoli	-5.438
- Spese bancarie	-301
- Spese varie	-7.446
Totale altri ricavi ed oneri	165.706

Sezione VI - Imposte

Nel corso dell'esercizio non sono maturate imposte a carico del Fondo.

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato che hanno avuto efficacia nell'esercizio

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato alla data di chiusura dell'esercizio

Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nell'esercizio

Tipo operazione	Descrizione operazione	Divisa	Quantità movimentata
Futures su valute	Euro FX Currency Dicembre 2022	USD	674
Futures su valute	Euro FX Currency Dicembre 2022	GBP	16

GBP = Sterlina inglese
 USD = Dollaro Americano

Operazioni di copertura di rischio cambio alla data di chiusura dell'esercizio

Tipo operazione	Descrizione operazione	Divisa	Quantità movimentata
Futures su valute	Euro FX Currency Dicembre 2022	GBP	6

GBP = Sterlina inglese

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	56.000	3	0,00
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	7.539.000	11	0,18
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	12.630.000	7	0,39

CHF = Franco Svizzero
GBP = Sterlina inglese
USD = Dollaro Americano

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane SIM	2.556		2.556
Banche e imprese di investimento estere	361		361
Altre controparti	5.917		5.917

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 241,31%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2023.



Relazione della società di revisione indipendente

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

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
Mediolanum Strategia Euro High Yield

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Strategia Euro High Yield” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2022, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2022 e del risultato economico per l’esercizio 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” 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.

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

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione 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 che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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



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, 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 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

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

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, 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, 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 nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione 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.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p. A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2022 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Strategia Euro High Yield" al 30 dicembre 2022 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 18 aprile 2023

PricewaterhouseCoopers SpA

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe L (-12,25%), per la classe LA (-12,28%) e per la classe I (-11,65%), 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.

Evoluzione prevedibile della gestione

Dopo aver sorpreso per aver avuto un elevato rialzo nel corso dell'anno, nell'ultimo periodo l'inflazione ha iniziato a mostrare alcuni segnali di affievolimento, favoriti dal calo delle materie prime e dalla graduale risoluzione degli squilibri e delle strozzature nelle catene di fornitura a livello globale. Negli Stati Uniti, la variazione annua dell'indice dei prezzi al consumo è scesa al 6,5% a dicembre rispetto al picco di 9,1% toccato a giugno, mentre nell'area euro è stata registrata una prima leggera flessione al 9,2% dal 10,1% di novembre. Nei prossimi mesi, le previsioni indicano un'ulteriore decelerazione, con un rientro intorno al 3% verso la fine dell'anno. Ciò dovrebbe consentire alle Banche Centrali di rallentare il passo per quanto concerne i rialzi dei tassi di riferimento. Già nell'ultima riunione di politica monetaria di dicembre, sia la Federal Reserve statunitense che la Banca Centrale Europea hanno annunciato rialzi non più di 75 punti base - come nelle riunioni precedenti - ma di 50 pb, raggiungendo un livello rispettivamente pari al 4,25-4,50% e al 2,00-2,50%. Nonostante la retorica rimanga al momento molto rigida, i rialzi cumulati ormai consistenti (450 pb per la Fed e 250pb per la BCE), uniti ai segnali di raffreddamento dell'economia e delle pressioni inflazionistiche, suggeriscono che la maggior parte della manovra restrittiva sia ormai alle spalle: le aspettative del mercato indicano che il punto di arrivo dovrebbe essere raggiunto entro la prima metà del 2023 e che dovrebbe aggirarsi intorno al 5% negli USA e poco sopra il 3% nell'area euro.

Nel frattempo, la crescita ha visto un rallentamento generalizzato, pur rimanendo nel complesso più resiliente del previsto. Negli USA è scesa al di sotto del potenziale, ma è rimasta positiva, grazie in particolare alla tenuta dei consumi e alla forza del mercato del lavoro, ponendo le basi per un possibile "atterraggio morbido" dell'economia nel corso del 2023. In Europa, l'economia ha risentito maggiormente della crisi energetica, ma ha continuato a crescere a buon ritmo anche nel corso del 2022. Ciò vale anche per l'Italia, dove la crescita ha superato le aspettative formulate all'indomani dello scoppio del conflitto russo-ucraino: l'incremento del PIL acquisito alla fine del 3° trimestre risultava infatti pari al 3,9%. Le imprese hanno dimostrato una buona capacità di reazione ai vari *shock* economici e geopolitici, come testimoniato dalla tenuta della produzione industriale e dalla crescita delle esportazioni. Il tasso di disoccupazione è sceso significativamente, supportando i consumi, seppur in un contesto di risalita dei prezzi. L'impatto della crisi energetica potrebbe aver causato una moderata flessione dell'attività economica nel 4° trimestre, che potrebbe protrarsi anche nei primi mesi del 2023; tuttavia, tale rallentamento dovrebbe avere un'entità piuttosto moderata, come suggeriscono anche gli indicatori di *sentiment* delle imprese, anticipatori del ciclo economico, che hanno già mostrato un parziale miglioramento a novembre e dicembre, pur restando ancora sotto la soglia di espansione. In Cina, infine, la crescita ha risentito della stringente politica di contenimento della pandemia e dei limitati supporti all'economia da parte del Governo. La fase di riapertura rapidamente avviata sul finire dell'anno ha poi causato una nuova fiammata nei contagi e un nuovo rallentamento dell'attività economica, ma allo stesso tempo lascia presagire un recupero più rapido e sostenuto in seguito, una volta superate le problematiche iniziali.

Nel complesso, la crescita globale dovrebbe attestarsi su un livello inferiore alla media, ma comunque positivo nel corso del 2023, intorno al 2-2,5%.

Stante il contesto appena descritto, è ragionevole ritenere che il processo di risalita dei rendimenti obbligazionari governativi avviato nel 2022 sia ormai abbondantemente maturo. Il picco, in particolare, appare ormai raggiunto e probabilmente superato, per cui da qui in avanti si potrebbe assistere ad una fase di maggiore stabilizzazione, se non ad una parziale discesa. Ciò potrà avvenire a condizione che l'inflazione continui ad attenuarsi e che le Banche Centrali si avviino effettivamente alle battute finali del percorso di restrizione monetaria attualmente in corso. Se la crescita dovesse poi sorprendere significativamente al ribasso, con un rallentamento maggiore del previsto, si potrebbe assistere ad una discesa anche più consistente dei rendimenti. Alla luce di tali considerazioni, l'investimento obbligazionario appare oggi come un'alternativa attraente per gli investitori con scarsa propensione al rischio o comunque per obiettivi di investimento di breve/medio termine, di cui approfittare in tempi relativamente rapidi soprattutto per quanto concerne i titoli governativi e in generale i segmenti obbligazionari più conservativi. I comparti più speculativi, invece, potrebbero essere opportunamente approcciati con una strategia più frazionata, in considerazione dell'incertezza che caratterizza le prospettive di crescita e, di conseguenza, dell'eventualità di assistere ad un allargamento degli spread di credito nei prossimi mesi. Senza, tuttavia, tralasciare il beneficio dato dall'effetto *carry* di tali titoli, legato al reinvestimento delle cedole mediamente elevate.

Per quanto concerne i mercati azionari, infine, è interessante notare come la dispersione delle aspettative risulti particolarmente elevata alle soglie di questo nuovo anno. Ciò mette in evidenza un'elevata incertezza, principalmente legata all'andamento del ciclo economico nei prossimi mesi. Se, infatti, il 2022 è stato all'insegna di un'ampia correzione delle valutazioni di mercato, innescata dalla stretta monetaria e dalla risalita dei tassi d'interesse, il 2023 sarà maggiormente rivolto a verificare la tenuta dei fondamentali, in particolare degli utili societari, in un contesto di atteso rallentamento economico. Le valutazioni sono infatti ritornate, a livello globale, in linea con la media storica e le aspettative sono già state parzialmente riviste al ribasso negli ultimi mesi, incorporando già uno scenario di crescita piuttosto modesta: rimane tuttavia da capire se tali aggiustamenti risulteranno più o meno sufficienti a confronto dei dati effettivi che emergeranno via via. Ciò detto, è necessario comunque tenere in considerazione due aspetti: il primo è il fatto che il raggiungimento di un picco dal punto di vista dell'inflazione e dei tassi d'interesse rappresenta tipicamente un fattore di supporto anche per i mercati azionari. Il secondo riguarda le diverse tempistiche che caratterizzano i mercati finanziari rispetto all'economia reale: i primi si muovono infatti molto più rapidamente dei secondi e tendono ad intraprendere il percorso di recupero in largo anticipo rispetto alla ripresa degli indicatori macroeconomici. Pertanto, soprattutto per ciò che riguarda gli obiettivi di investimento a medio-lungo termine, è importante in questa fase mantenere le posizioni e possibilmente approfittare degli attuali livelli di mercato per incrementarle. Ciò in vista del recupero che – seppur con un certo grado di incertezza per quanto riguarda i tempi – si verificherà certamente in futuro e sarà trainato dallo sviluppo legato alle grandi trasformazioni in atto, specialmente sul fronte energetico, tecnologico e digitale.

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 in strumenti finanziari derivati, con finalità di investimento e copertura.

Esercizio del diritto di voto

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. esercita i diritti di intervento e di voto nelle Assemblee delle società emittenti di azioni detenute nel portafoglio del fondo, nel rispetto del "Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interesse" adottato dalla SGR e coerentemente alle procedure e alle misure definite dalla strategia adottata ai sensi dell'articolo 32 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob - "Policy su criteri e modalità di esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti" - resa disponibile sul sito Internet della Società.

Sulla base di quanto sopra, in linea con i principi e i criteri individuati dal Comitato di *Corporate Governance* di Assogestioni, nel corso del 2021, la Sgr ha sostenuto le liste di candidati, definite nell'ambito del Comitato Gestori di Assogestioni, per le cariche di amministratori e/o sindaci indipendenti nelle assemblee di Acea S.p.A., Amplifon S.p.A., Atlantia S.p.A., Avio S.p.A., Banca Ifis S.p.A., Banca Popolare di Sondrio S.p.A., BFF Bank S.p.A., Bper Banca S.p.A., Credito Emiliano S.p.A., Datalogic S.p.A., De Longhi S.p.A., Diasorin S.p.A., Dovalue S.p.A., El.En S.p.A., Enav S.p.A., Enel S.p.A., Erg S.p.A., Geox S.p.A., Gpi S.p.A., Illimity Bank S.p.A., Intesa SanPaolo S.p.A., Iren S.p.A., Maire Tecnimont S.p.A., Moncler S.p.A., Neodecortech S.p.A., Nexi S.p.A., Openjobmetis S.p.A., Prysmian S.p.A., Salcef S.p.A., Sanlorenzo S.p.A., Sol S.p.A. Tamburi Investment Partners S.p.A., Technogym S.p.A., Tod's S.p.A., Unieuro S.p.A., Unipol S.p.A., Zignago Vetro S.p.A.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A ha, inoltre, partecipato alle assemblee ordinarie e straordinarie di Antares Vision S.p.A., B&C Speakers S.p.A., Elica S.p.A., Illimity Bank S.p.A., Irce S.p.A., Italian Exhibition Group S.p.A., Lu-Ve S.p.A., Seri S.p.A., Somec S.p.A., Tiscali S.p.A., Txt e Solutions S.p.A., Wiit S.p.A.

Rapporti con Società del Gruppo

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

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 **0,020** che verrà messo in pagamento dal 31 gennaio 2023, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2023 erano pari a 115.971.667,109 per un controvalore globale di euro 2.319.433,34.

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.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022		Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.073.786.487	97,26	2.415.763.477	95,79
A1. Titoli di debito	1.273.250.040	59,72	1.382.116.367	54,81
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	1.273.250.040	59,72	1.382.116.367	54,81
A2. Titoli di capitale	800.536.447	37,54	1.033.647.110	40,98
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	26.268.953	1,23	14.930.997	0,59
B1. Titoli di debito	2.893.026	0,14	3.873.735	0,15
B2. Titoli di capitale	15.308.607	0,71	3.490.608	0,14
B3. Parti di OICR	8.067.320	0,38	7.566.654	0,30
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	14.521.150	0,68	37.551.150	1,49
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	14.521.150	0,68	37.551.150	1,49
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	158.658	0,01	36.385.236	1,44
F1. Liquidità disponibile	208.976	0,01	37.225.259	1,47
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	9.936.365	0,47	3.041.272	0,12
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-9.986.683	-0,47	-3.881.295	-0,15
G. ALTRE ATTIVITÀ	17.534.534	0,82	17.467.212	0,69
G1. Ratei attivi	17.517.417	0,82	17.467.212	0,69
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	17.117	0,00		
TOTALE ATTIVITÀ	2.132.269.782	100,00	2.522.098.072	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	2.679.956	
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	569.712	347.105
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	569.094	346.487
M2. Proventi da distribuire	618	618
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	848.961	27.879.953
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	782.271	27.760.209
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	66.690	119.744
TOTALE PASSIVITÀ	4.098.629	28.227.058
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	2.128.171.153	2.493.871.014
I Numero delle quote in circolazione	9.830.958,080	10.152.576,503
LA Numero delle quote in circolazione	82.364.135,706	83.329.199,322
L Numero delle quote in circolazione	116.430.845,749	120.642.771,488
I Valore complessivo netto della classe	112.406.076	131.394.856
LA Valore complessivo netto della classe	869.964.658	1.003.247.963
L Valore complessivo netto della classe	1.145.800.419	1.359.228.195
I Valore unitario delle quote	11,434	12,942
LA Valore unitario delle quote	10,562	12,040
L Valore unitario delle quote	9,841	11,267

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.995.713,638
Quote rimborsate	8.207.639,377

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	908.540,198
Quote rimborsate	1.230.158,621

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	4.853.456,788
Quote rimborsate	5.818.520,404

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2022
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	38.405.719	37.005.159	19.553.175
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	28.640.788	27.127.583	4.854.403
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-11.498.742	-1.255.098	-5.445.818
A2.2 Titoli di capitale	-25.549.165	87.019.892	-9.809.272
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-168.904.929	-22.512.262	7.747.587
A3.2 Titoli di capitale	-156.841.836	186.177.337	81.758.674
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		-942.250	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-295.748.165	312.620.361	98.658.749
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	215.353	125.278	110.420
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	29.583	399.863	16.331
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito	-7.480		-7.480
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-473.229	-29.619	-317.528
B3.2 Titoli di capitale	5.307.821	-99.123	5.558.030
B3.3 Parti di O.I.C.R.	500.667	359.048	129.270
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	5.572.715	755.447	5.489.043
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	21.910.846	-53.244.132	-9.278.898
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione annuale al 30/12/2021	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2022
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati		-151.782	
E1.2 Risultati non realizzati			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	42.806	-20.474	-5
E3.2 Risultati non realizzati	-8.411	20.811	-5.469
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	-268.230.209	259.980.231	94.863.420
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-265.914	-231.341	-185.684
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-16.211	-25.895	-2
Risultato netto della gestione di portafoglio	-268.512.334	259.722.995	94.677.734
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR			
di cui classe I	-33.021.910	-62.675.691	-15.432.091
di cui classe LA	-975.771	-2.558.233	-447.052
di cui classe LA	-13.713.072	-25.264.635	-6.441.233
di cui classe L	-18.333.067	-34.852.823	-8.543.806
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-260.119	-288.245	-124.476
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-857.472	-950.188	-410.331
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-48.080	-54.579	-24.739
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-76.755	-69.209	-45.027
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	3.518	13.965	2.270
I2. ALTRI RICAVI	50.056	1.064	42.549
I3. ALTRI ONERI	-1.961.747	-2.028.804	-1.071.931
Risultato della gestione prima delle imposte	-304.684.843	193.671.308	77.613.958
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I	-619.724	-444.629	-276.140
di cui classe LA	-32.833	-22.729	-14.627
di cui classe LA	-251.116	-177.092	-112.420
di cui classe L	-335.775	-244.808	-149.093
Utile/perdita dell'esercizio	-305.304.567	193.226.679	77.337.818
di cui classe I	-15.408.050	10.460.065	4.468.933
di cui classe LA	-123.348.622	76.563.219	31.329.444
di cui classe L	-166.547.895	106.203.395	41.539.441

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DEL RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2022 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante.

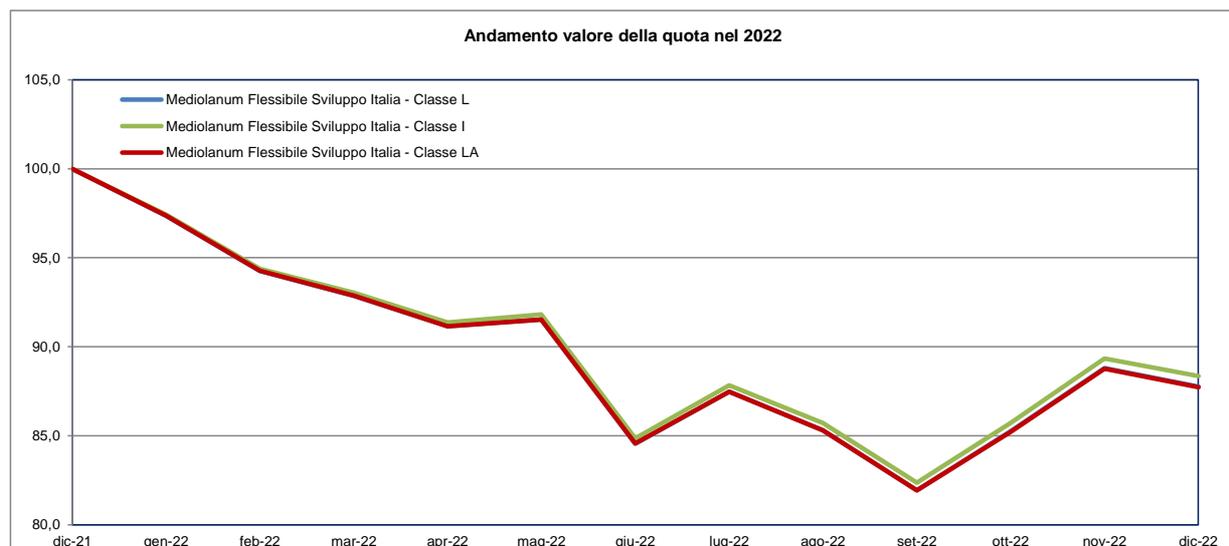
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

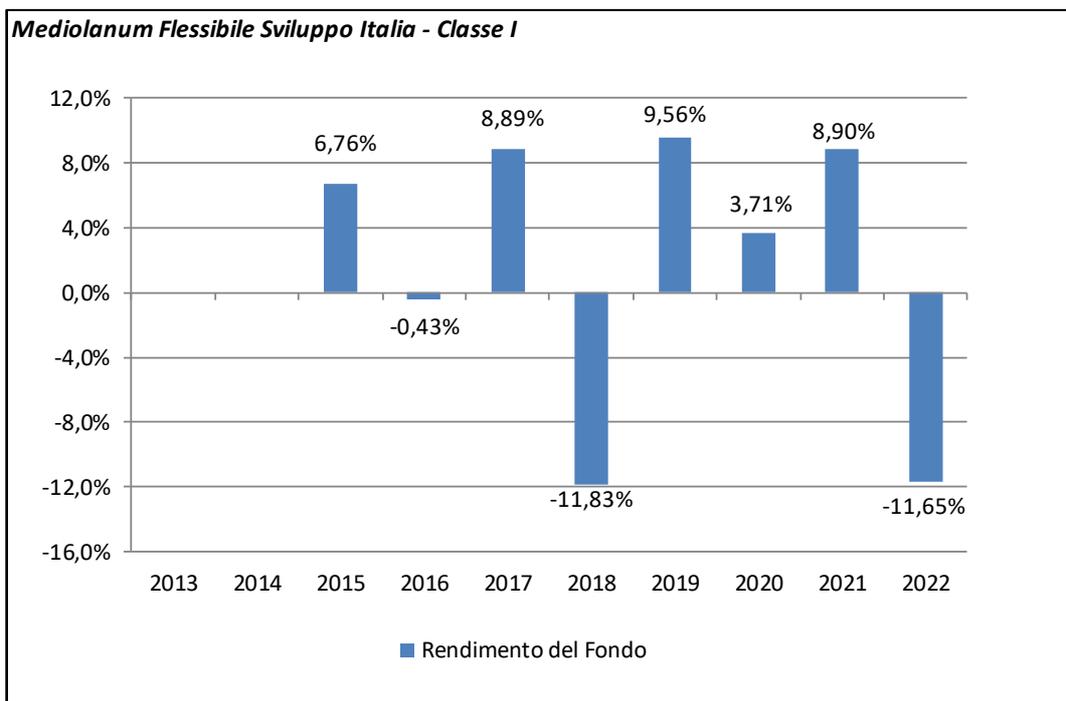
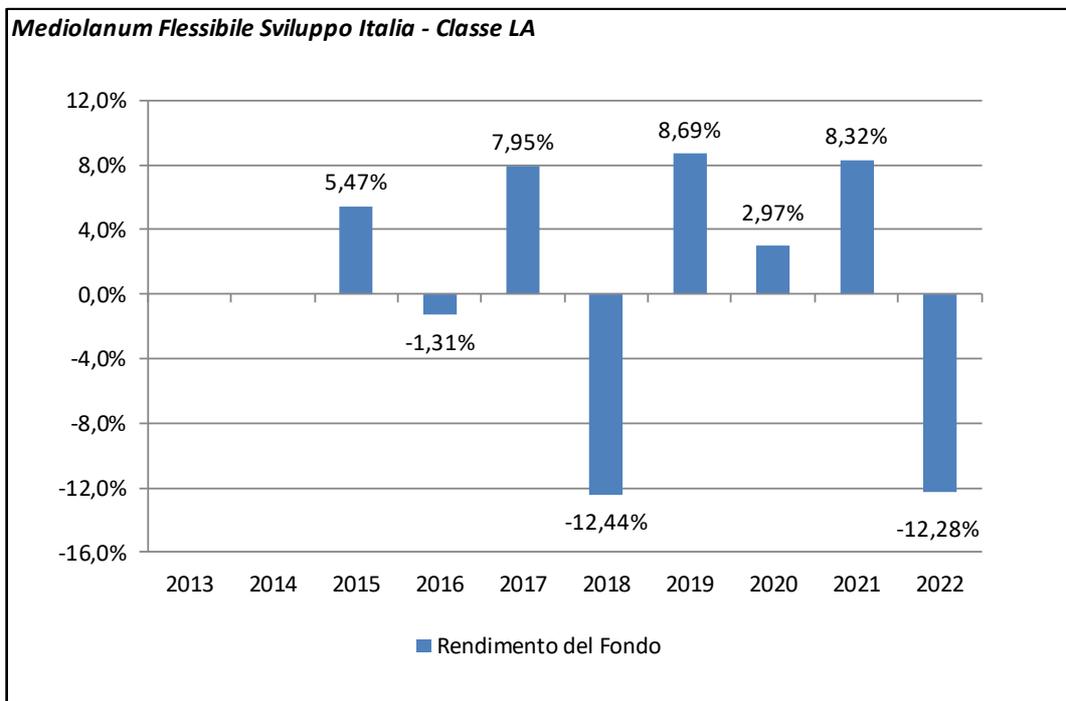
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2022.

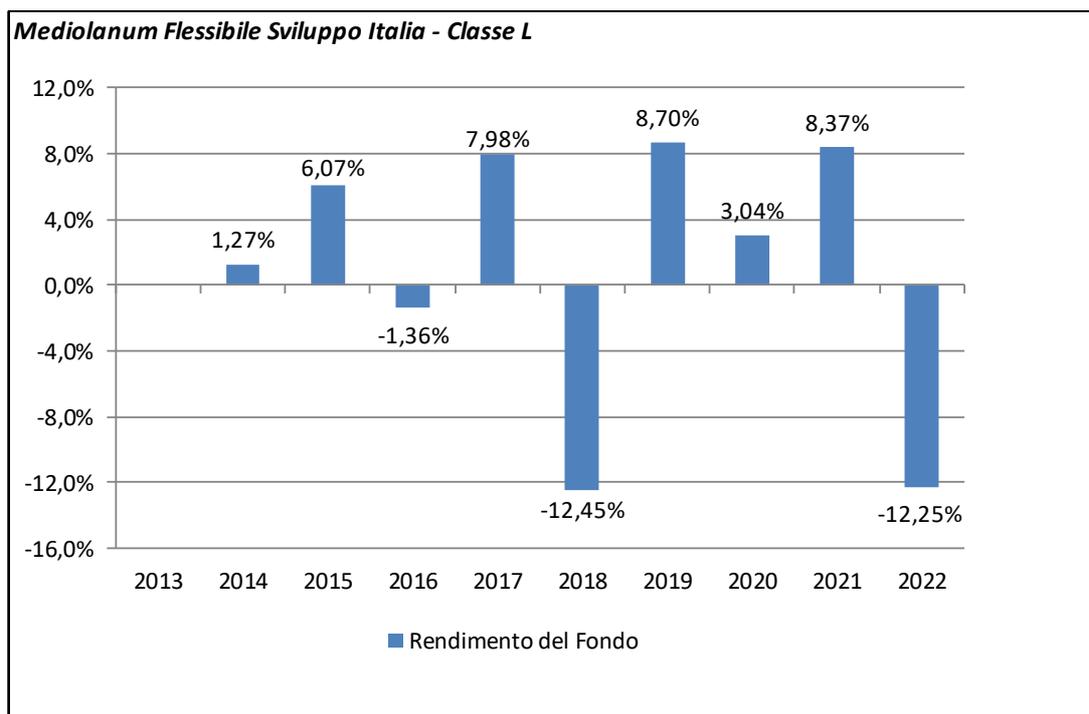
Parte A - Andamento del valore della quota



La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito.

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni





I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione dell'investitore e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.

Con riferimento al grafico soprariportato, si evidenzia che non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 29/09/2022	10,552
Valore massimo al 05/01/2022	12,995
Valore quota all'inizio dell'esercizio	12,942
Valore quota alla fine dell'esercizio	11,434

Classe L	
Valore minimo al 29/09/2022	9,098
Valore massimo al 05/01/2022	11,311
Valore quota all'inizio dell'esercizio	11,267
Valore quota alla fine dell'esercizio	9,841

Classe LA	
Valore minimo al 29/09/2022	9,765
Valore massimo al 05/01/2022	12,087
Valore quota all'inizio dell'esercizio	12,040
Valore quota alla fine dell'esercizio	10,562

Commento performance del Fondo

Nel corso del 2022 il patrimonio del Fondo è stato principalmente esposto al mercato domestico sia con riferimento alla componente obbligazionaria che a quella azionaria. In particolare, il Fondo ha mantenuto un'esposizione azionaria che, mediamente, è stata del 32,5%.

Nel rispetto delle indicazioni e dei limiti previsti dal Prospetto, gli investimenti azionari del Fondo sono stati indirizzati al segmento delle società sia a grande sia a media e piccola capitalizzazione.

Quello appena trascorso è stato un anno particolarmente negativo per il mercato azionario italiano che è arrivato a perdere più del 25% per poi chiudere l'anno con una performance negativa più contenuta pari al 9,4% (FTSEMIB); ancora più accentuata è stata la contrazione registrata dal segmento delle piccole e medie imprese scese rispettivamente del 12% e del 18%. Il *trend* negativo è da attribuirsi essenzialmente a dinamiche *top-down* che su scala globale hanno portato ad un forte incremento dei tassi con l'obiettivo di calmierare un'inflazione riportatasi, per magnitudo, su livelli che non si vedevano dagli anni 80. Inoltre, le politiche anti-Covid in Cina hanno esacerbato la situazione rallentando la domanda globale e creando disfunzioni nella catena dell'approvvigionamento. Ai fattori economici si sono poi aggiunti quelli geopolitici rappresentati dalla invasione dell'Ucraina da parte delle truppe di Putin, con il conseguente inizio di un conflitto bellico che ha avuto forti ripercussioni economiche anche sul nostro Paese per via della forte dipendenza dalla Russia in *primis* sul fronte energetico ma più in generale su quello delle materie prime. A livello settoriale da evidenziare il rendimento del settore energetico, unico positivo con un rialzo del 14% grazie agli elevati prezzi del petrolio. Positivo, sebbene in termini relativi, anche l'andamento del settore bancario, all'interno del quale si è contraddistinta il Banco Popolare di Milano (bpm) salita del 26% grazie anche all'acquisto del 9% da parte di Credit Agricole che ha innescato speculazioni su una possibile acquisizione. Pesanti flessioni sono state invece registrate dai settori tecnologico e farmaceutico penalizzati dal rialzo dei tassi che ha inciso negativamente sulle valutazioni.

Nel 2022 la capitalizzazione complessiva delle società quotate a Piazza Affari è scesa a 626,2 miliardi in base ai dati di Borsa Italiana aggiornati al 23 dicembre. Scende anche il peso dei listini azionari sul Prodotto Interno Lordo dal 43% dell'anno precedente al 34%.

Nel corso del 2022 da ricordare alcune operazioni straordinarie, come lo spin off di Iveco da parte di Cnh, e tra le Offerte Pubbliche di Acquisto (OPA) si citano le più importanti: Atlantia, Be Shaping The Future, Sourcesense, Finlogic, Prima Industrie, Piteco, Dea Capital e Tod's (sebbene poi l'offerente si sia poi tirato indietro non avendo raggiunto l'obiettivo inizialmente dichiarato). Nella seconda parte dell'anno si è avuto il delisting di Exor in seguito alla decisione della società di quotarsi sulla sola Borsa Olandese. In netto calo le Initial Public Offering (IPO) e tra queste ricordiamo Technoprobe, società *leader* nella produzione di *test* per i semiconduttori e De Nora, una società partecipata da Snam Rete gas, attiva nell'industria dell'elettrolisi e dell'idrogeno.

In termini di operatività gestionale, l'esposizione azionaria è stata gestita in maniera dinamica scegliendo un approccio in generale più cauto rispetto all'anno precedente, vista l'estrema incertezza delle variabili in gioco sia sul fronte politico che economico. Inoltre, a livello settoriale sono stati preferiti i settori maggiormente esposti al rialzo delle materie prime e dei tassi di interesse come quelli energetico e bancario. A livello di selezione dei singoli titoli, le scelte di investimento hanno riguardato società, sia di grande sia di media e piccola capitalizzazione, facenti parte dei settori cosiddetti *value*, principali beneficiari delle dinamiche inflattive che hanno caratterizzato gran parte dell'anno. È stata, invece, dapprima ridotta e poi incrementata in maniera opportunistica l'esposizione ai titoli cosiddetti di crescita le cui valutazioni hanno sofferto a causa dell'aumento dei tassi di interesse.

Nel periodo di riferimento la componente obbligazionaria è stata gestita in modo flessibile. Nella prima parte dell'anno è stata ridotta l'esposizione del comparto *Utilities* ed *Energy* a parziale favore della componente *Communications* e *Technology*. Dal secondo semestre, in considerazione di rendimenti interessanti e inflazione al rialzo, si è deciso di aumentare il peso su tutti i comparti ed in particolare *Utilities* ed *Energy*. Inoltre, sono state sottoscritte nuove emissioni aventi interessante *pick-up* di

rendimento. Nel corso dell'anno il fondo ha detenuto, in un'ottica di diversificazione, una quota di titoli finanziari esteri per un peso pari a ca. il 5% del patrimonio del fondo.

Nel corso del periodo non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2022 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 26/01/2022	0,025	3.015.918,40
Provento deliberato il 25/07/2022	0,020	2.370.988,67

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come, ad esempio, i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2022 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

Sezione I - 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.

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura flessibile del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in strumenti obbligazionari ed azionari prevalentemente italiani, nel rispetto dei limiti da Prospetto.

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2021			% Sul totale degli strumenti finanziari
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	
ITALIA	1.102.901.660	787.931.749	8.067.320	90,42
NORD AMERICA	3.415.965			0,16
ALTRI PAESI D'EUROPA	146.888.777	27.913.305		8,33
ASIA	18.021.109			0,86
PAESI EMERGENTI	4.915.555			0,23
TOTALE	1.276.143.066	815.845.054	8.067.320	100,00

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2022		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
BANCARIO	521.397.439	74.742.365	
ELETTRONICO	229.073.425	135.824.395	
MINERALE E METALLURGICO	183.017.151	77.241.319	
DIVERSI	37.255.356	144.168.708	
FINANZIARIO	68.603.391	96.214.320	1.237.560
ASSICURATIVO	140.041.604	1.151.000	
CEMENTIFERO	3.885.764	97.499.845	
COMUNICAZIONI	51.041.291	49.111.598	
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	13.063.025	52.167.508	
COMMERCIO	5.965.914	27.340.759	
TESSILE	2.778.900	19.697.116	
ALIMENTARE E AGRICOLO	1.874.880	19.513.137	
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	16.720.000		
CHIMICO	1.197.855	10.450.712	
FONDIARIO			6.829.760
CARTARIO ED EDITORIALE	227.071	4.879.929	
IMMOBILIARE EDILIZIO		4.946.629	
MOBILIARE		895.714	
TOTALE	1.276.143.066	815.845.054	8.067.320

Elenco dei principali strumenti finanziari in portafoglio in ordine decrescente di controvalore:

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
DE LONGHI SPA	3.504.117	73.516.365	3,46
NEXI SPA	7.400.000	54.508.400	2,56
SAIPEM SPA	43.000.000	48.482.500	2,27
ENAV SPA	11.220.136	44.431.739	2,08
ENELIM 3.80 05/80	36.062.000	34.177.039	1,60
TINEXTA SPA	1.497.936	34.152.941	1,60
REPLY SPA	283.492	30.333.644	1,42
ENIIM FR 12/49	34.350.000	28.500.882	1,34
UCGIM FR 02/29	27.000.000	26.658.720	1,25
TECHNOGYM SPA	3.492.349	24.970.295	1,17
ASSGEN FR 06/48	25.000.000	24.851.500	1,17
ENIIM FR 12.49	27.228.000	24.622.825	1,16
UCGIM FR 07/27	27.000.000	24.467.400	1,15
ERG SPA	835.000	24.181.600	1,13
ARISTON HLDG ORD	2.276.251	21.897.535	1,03
UCGIM FR 07/25	22.700.000	21.811.976	1,02
ANIMA HLDG ORD	5.600.000	20.955.200	0,98
ENELIM 3.875 03/29	21.167.000	20.896.697	0,98
ISPIM 1.75 03/28	23.000.000	20.024.950	0,94
ASSGEN FR 11/49	20.500.000	19.927.845	0,94
TRNIM 1.375 07/27	20.500.000	18.471.730	0,87
UNIIM 3 03/25	18.300.000	17.937.294	0,84
IGIM 0.875 04/30	23.000.000	17.894.690	0,84
NEXIIM 1.625 04/26	19.059.000	17.376.281	0,82
POSIM FR 12/49	22.000.000	16.720.000	0,78
INTESA SANPAOLO	8.000.000	16.624.000	0,78
UCGIM 2 09/29	18.000.000	16.519.500	0,78
BREMBO ORD	1.565.000	16.354.250	0,77
ENELIM 2.5 11/78	16.685.000	16.293.570	0,76
ISPIM 2.125 05/25	16.200.000	15.520.410	0,73
BANCA POPOLARE DI SO	4.001.000	15.123.780	0,71
ISPIM 3.928 09/26	15.000.000	14.773.650	0,69
TITIM 2.375 10/27	17.430.000	14.674.317	0,69
MONCLER SPA	290.000	14.355.000	0,67
ASSGEN 3.875 01/29	15.000.000	14.281.500	0,67
ENELIM 0.875 09/34	21.300.000	14.219.241	0,67
ENIIM 0.625 01/30	17.800.000	13.934.908	0,65
UNIPOL FR 06/49	14.000.000	13.902.560	0,65
CASSIM 4.25 12/47	14.000.000	13.440.000	0,63
ISPIM 1.75 07/29	16.000.000	13.414.400	0,63
ENELIM FR 12/49	16.780.000	13.271.470	0,62
STELLANTIS NV	1.000.000	13.264.000	0,62
EL.EN. SPA	824.286	11.746.076	0,55
BAMIIM FR 09/30	12.000.000	11.645.640	0,55
CREDITO EMILIANO SPA	1.750.640	11.606.743	0,54
STMICROELECTRONICS N	350.000	11.551.750	0,54
FILA SPA	1.642.512	11.431.884	0,54
ENELIM FR 12/49	13.346.000	11.429.648	0,54
BAMI 1.625 02/25	12.018.000	11.179.745	0,52
ISPIM 6.25 PERP FR	11.500.000	11.083.125	0,52
BAMIIM 1.75 01/25	11.550.000	10.954.482	0,51

II.1 Strumenti Finanziari quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	16.720.000			
- di altri enti pubblici	446.597.594	72.284.999	632.346	
- di banche	636.691.039	76.517.963	21.437.074	2.369.025
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	770.984.319	16.361.555	11.551.750	
- con voto limitato				
- altri	1.638.823			
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- Altri				
Totali:				
- in valore assoluto	1.872.631.775	165.164.517	33.621.170	2.369.025
- in percentuale del totale delle attività	87,82	7,75	1,58	0,11

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	806.983.781	1.243.512.110		23.290.596
Titoli in attesa di quotazione				
Totali :				
- in valore assoluto	806.983.781	1.243.512.110		23.290.596
- in percentuale del totale delle attività	37,85	58,32		1,09

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	2.543.790	2.704.950
- altri	240.962.478	168.763.974
Titoli di capitale	766.659.104	816.452.928
Parti di OICR		
Totale	1.010.165.372	987.921.852

II.2 Strumenti finanziari non quotati

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	1.882.500			
- di altri	1.010.526			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	15.108.814			
- con voto limitato				
- altri	199.793			
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- Altri	8.067.320			
Totali:				
- in valore assoluto	26.268.953			
- in percentuale del totale delle attività	1,23			

(*) Per le parti di OICR si fa riferimento al Paese verso il quale sono prevalentemente indirizzati gli investimenti.

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		1.000.000
Titoli di capitale	5.876.609	292.269
Parti di OICR		
Totale	5.876.609	1.292.269

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in portafoglio titoli strutturati.

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	63.791.982	669.684.545	542.666.539

II.4 Strumenti finanziari derivati

Tipologia dei contratti	Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili	14.521.150		
Altre operazioni : future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di Paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di Paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili					14.521.150
Altre operazioni: future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili					

II.5 Depositi bancari

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono operazioni in essere in depositi bancari.

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine attivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	208.976
- Liquidità disponibile in divisa estera	208.976
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	9.936.365
- Vendite di strumenti finanziari	7.949.540
- Margini di variazione da incassare	1.986.825
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-9.986.683
- Acquisti di strumenti finanziari	-8.370.283
- Margini di variazione da incassare	-1.616.400
Totale posizione netta di liquidità	158.658

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	17.517.417
- Su liquidità disponibile	2.201
- Su titoli di debito	17.515.216
Altre	17.117
- Cedole da incassare	17.117
Totale altre attività	17.534.534

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primario Istituto di Credito per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

Finanziamenti ricevuti	Importo
Finanziamenti EUR	2.679.956

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

Alla data di riferimento non vi sono in essere operazioni in Pronti Contro Termine passivi, né sono intervenuti movimenti durante il periodo.

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Alla data di riferimento, non vi sono in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che diano luogo ad una posizione debitoria.

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		569.094
Rimborsi	02/01/23	569.094
Proventi da distribuire		618
Proventi		618
Totale debiti verso i partecipanti		569.712

I proventi da distribuire sono una voce residuale e sono esigibili su richiesta del sottoscrittore.

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	782.271
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	34.993
- Provvigioni di gestione	597.279
- Ratei passivi su conti correnti	98.486
- Commissioni calcolo NAV	20.134
- Commissioni di tenuta conto liquidità	31.379
Altre	66.690
- Società di revisione	61.666
- Spese di pubblicazione	4.552
- Contributo di Vigilanza Consob	472
Totale altre passività	848.961

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Patrimonio netto a inizio periodo		1.359.228.195	1.336.118.916	1.397.926.771
Incrementi	a) sottoscrizioni	40.675.892	63.652.197	65.352.378
	- sottoscrizioni singole	40.675.892	63.652.197	65.352.378
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		106.203.395	35.993.804
Decrementi	a) rimborsi	82.168.868	140.559.720	153.017.413
	- riscatti	82.168.868	140.559.720	153.017.413
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	5.386.904	6.186.593	10.136.624
	c) risultato negativo della gestione	166.547.895		
Patrimonio netto a fine periodo		1.145.800.420	1.359.228.195	1.336.118.916

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Patrimonio netto a inizio periodo		131.394.856	125.897.899	150.525.483
Incrementi	a) sottoscrizioni	10.780.663	17.727.427	6.582.371
	- sottoscrizioni singole	10.780.663	17.727.427	6.582.371
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		10.460.065	3.235.275
Decrementi	a) rimborsi	14.361.393	22.690.535	34.445.230
	- riscatti	14.361.393	22.690.535	34.445.230
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	15.408.050		
	Patrimonio netto a fine periodo	112.406.076	131.394.856	125.897.899

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		30/12/2022	30/12/2021	30/12/2020
Patrimonio netto a inizio periodo		1.003.247.963	954.450.399	980.925.570
Incrementi	a) sottoscrizioni	52.729.379	72.640.348	69.644.036
	- sottoscrizioni singole	52.729.379	72.640.348	69.644.036
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		76.563.219	26.853.459
Decrementi	a) rimborsi	62.664.062	100.406.003	122.972.666
	- riscatti	62.664.062	100.406.003	122.972.666
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	123.348.622		
	Patrimonio netto a fine periodo	869.964.658	1.003.247.963	954.450.399

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 324.532,026 pari allo 0,16% delle quote in circolazione al 30/12/2022.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 53.348,629 pari allo 0,03% delle quote in circolazione al 30/12/2022.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili	118.534.800	5,57
Altre operazioni : future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili		

V.2 Attività e Passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

	BANCA MEDIOLANUM SPA
Strumenti finanziari detenuti	4.678.800
(Incidenza % sul portafoglio)	0,22
Strumenti finanziari derivati	
Depositi bancari	
Altre attività	
Finanziamenti ricevuti	
Altre passività	
Garanzie e impegni	

V.3 Prospetto di ripartizione delle attività e delle passività per divisa

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	2.111.517.333		17.482.041	2.128.999.374	2.679.956	1.418.667	4.098.623
Sterlina Gran Bretagna			57.676	57.676		6	6
Dollaro di Hong Kong	3.059.257		19.645	3.078.902			
Corona norvegese			5.352	5.352			
Dollaro statunitense			128.478	128.478			
TOTALE	2.114.576.590		17.693.192	2.132.269.782	2.679.956	1.418.673	4.098.629

Parte C – Risultato economico dell'esercizio

Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-37.047.907	69.723	-325.746.765	104.368
1. Titoli di debito	-11.498.742		-168.904.929	
2. Titoli di capitale	-25.549.165	69.723	-156.841.836	104.368
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	-7.480		5.335.259	
1. Titoli di debito	-7.480		-473.229	
2. Titoli di capitale			5.307.821	
3. Parti di OICR			500.667	

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili			21.910.836 21.910.836	
Altre operazioni future opzioni swap			10 10	

Sezione II – Depositi Bancari

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha effettuato operazioni in Depositi Bancari.

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni di pronti contro termine e di prestito titoli.

III.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddittuale)

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura : - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	42.806	-8.411

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-265.891
- c/c denominati in Dollaro di Hong kong	-23
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-265.914

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-16.211
Totale altri oneri finanziari	-16.211

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	934	0,80						
1) Provvigioni di gestione	LA	13.402	1,50						
1) Provvigioni di gestione	L	17.912	1,50						
provvigioni di base	I	934	0,80						
provvigioni di base	LA	13.402	1,50						
provvigioni di base	L	17.912	1,50						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	14	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	105	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	141	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I	5	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA	42	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	L	55	0,01						
4) Compenso del Depositario	I	45	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	348	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	464	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	3	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	LA	25	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	L	33	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	I	1	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	LA	6	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	L	7	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	2	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	18	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	28	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1	0,00						
- contributo di vigilanza	I								
- contributo di vigilanza	LA	1	0,00						
- contributo di vigilanza	L	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	1.004	0,86						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	13.947	1,56						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	L	18.641	1,56						
10) Provvigioni di incentivo	I	42	0,04						
10) Provvigioni di incentivo	LA	311	0,04						
10) Provvigioni di incentivo	L	421	0,04						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui : - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR		1.546		0,10		131		0,07	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		266			3,04				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	33	0,03						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	251	0,03						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	336	0,03						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	1.136	0,93			7	0,00		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	15.281	1,63			54	0,00		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	20.430	1,63			71	0,00		

(*) Calcolato come media del periodo

N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,50% per la classe L e la classe LA, e 0,80% per la classe I.

Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con valuta il giorno 15 del mese successivo al periodo di riferimento.

Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore del patrimonio di ciascun Fondo.

Per quanto riguarda le commissioni di intermediazione corrisposte a società appartenenti al Gruppo Mediolanum (Banca Mediolanum S.p.A.), si precisa che le condizioni applicate al Fondo sono in linea con le normali condizioni praticate sul mercato.

IV.2 Provvigioni di incentivo

la SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo, per ciascuna classe di quote, qualora si verifichi la circostanza che il valore della quota sia aumentato e sia superiore al valore più elevato mai raggiunto a decorrere dall'1/1/2022 (High Water Mark Assoluto).

Nel periodo il Fondo ha maturato provvigioni di incentivo pari a Euro 773.326,42

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	52	€ 3.865.601	€ 3.001.601
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	12	€ 424.116	€ 265.381
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 656.250	€ 158.735
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	3	€ 707.903	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	12	26,50%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudentiale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 26 aprile 2021 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2022.</p>		

Note

* Provvigione di incentivo versata dal fondo non prevista nell'attuale sistema di remunerazione e incentivazione.

** Remunerazione personale coinvolto nella gestione degli OICVM ripartito in base al numero dei prodotti gestiti dalla Sgr.

*** Sono inclusi nell'alta dirigenza anche i componenti del Consiglio di Amministrazione della società.

Informazioni retributive alla data del 31/12/2022 e relative alla competenza 2022. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	3.518
- C/C in divisa Euro	3.122
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	403
- C/C in divisa Sterlina Britannica	-7
Altri ricavi	50.056
- Sopravvenienze attive	36.935
- Ricavi Vari	13.121
Oneri	-1.961.747
- Commissione su contratti regolati a margine	-48.887
- Commissione su operatività in titoli	-1.546.288
- Spese Bancarie varie	-30
- Spese Varie	-366.542
Totale altri ricavi ed oneri	-1.908.173

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli sui titoli	-619.724
di cui classe I	-32.833
di cui classe LA	-251.116
di cui classe L	-335.775
Totale imposte	-619.724

Parte D – Altre informazioni
Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Marzo 2022	EUR	1.000,00
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Giugno 2022	EUR	2.550,00
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Settembre 2022	EUR	3.050,00
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Dicembre 2022	EUR	3.400,00
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Marzo 2023	EUR	1.000,00

Operazioni di copertura del rischio di mercato alla chiusura del periodo:

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Marzo 2023	EUR	-1.000

Non sono presenti operazioni del rischio di cambio alla chiusura del periodo

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nel periodo:

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	480.193	131.062	611.255
SIM	526.637		526.637
Banche e imprese di investimento estere	196.506		196.506
Altre controparti	260.777		260.777

Relativamente alle negoziazioni su strumenti finanziari diversi dai titoli azionari, gli oneri corrisposti a controparti per l'intermediazione sono inclusi nel prezzo di acquisto o dedotti del prezzo di vendita dello strumento stesso; pertanto, per queste categorie di strumenti finanziari non è possibile fornire una ripartizione di tali oneri per tipologia di controparte.

La SGR, nell'ambito dell'attività di gestione, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale utilità non monetarie sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (c.d. soft commission) al fine di ottenere un incremento della qualità del servizio di gestione reso agli OICR e per servire al meglio gli interessi dei partecipanti.

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 79,05%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2023.

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

F.to Lucio De Gasperis



Relazione della società di revisione indipendente

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

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2022, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2022 e del risultato economico per l’esercizio 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” 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.

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

Gli amministratori della società di gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione 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 che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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



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, 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 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

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

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, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della società di gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione



- di gestione, 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 nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione 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.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p. A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2022 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia" al 30 dicembre 2022 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 18 aprile 2023

PricewaterhouseCoopers SpA

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)