



Relazione di gestione annuale al 29 dicembre 2023 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 29 DICEMBRE 2023**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**

Signori Partecipanti,

il 2023, in continuità con il 2022, è stato un anno fortemente influenzato dalle politiche monetarie restrittive adottate dalle banche centrali attraverso il mantenimento di tassi di interesse elevati, e da un rallentamento dell'economia globale, le cui prospettive di crescita sono state condizionate dalle tensioni geopolitiche e dalla riduzione dell'attività economica in Cina.

Nel corso del 2023, l'inflazione è rimasta al centro delle considerazioni riguardanti le prospettive della crescita economica globale. Secondo le previsioni del Fondo Monetario Internazionale (FMI) pubblicate a ottobre, l'inflazione globale ha mostrato una tendenza al ribasso: dal 8,7% nel 2022 è scesa al 6,9% nel 2023, con una previsione di un ulteriore calo al 5,8% nel 2024. Tuttavia, il FMI ha sottolineato che il ritorno dell'inflazione ai livelli *target* del 2% non si verificherà prima della fine del 2025. Questa situazione è stata influenzata da vari fattori, inclusi i conflitti geopolitici che hanno avuto un impatto significativo, come la continuazione della guerra russo-ucraina e la comparsa di nuovi fronti di conflitto in Medio Oriente a seguito degli attacchi terroristici di Hamas in Israele nell'ottobre 2023. Il quadro globale della crescita mostra quindi un rallentamento sul quale gravano sia le condizioni monetarie restrittive, sia il debole aumento del commercio internazionale, così come pure il calo della fiducia di imprese e consumatori. Le previsioni del FMI presentate nel *World Economic Outlook* di ottobre 2023 indicano un significativo rallentamento della crescita economica globale il cui tasso di crescita passerà dal +3,5% del 2022 al +3% nel 2023, per poi indebolirsi ulteriormente al +2,7% nel 2024. Questa tendenza riflette il declino annuo della crescita attribuibile principalmente alle maggiori economie avanzate, che dovrebbero passare da un +2,6% a un +1,5%. Particolarmente rilevante è la marcata decelerazione dell'Eurozona, il cui tasso di crescita dovrebbe scendere dal +3,3% al +0,7%. Questo rallentamento è influenzato dalle pressioni significative sui prezzi e dalla necessità di adottare politiche monetarie restrittive per contrastarle: si prevede una rilevante frenata nell'area, coinvolgendo nove dei venti Paesi membri, tra cui è prevista una recessione in Germania con una contrazione dello 0,3%. Per quanto riguarda le altre principali economie avanzate, il Fondo Monetario Internazionale (FMI) indica una consistente riduzione del PIL nel Regno Unito nel 2023 (dal +4% al +0,5%), una crescita invariata per gli Stati Uniti (+2,1%) e un modesto incremento per il Giappone (+2%) rispetto all'anno precedente. Per quanto concerne le economie emergenti, il FMI prevede un rallentamento modesto nel 2023 (da +4,1% a +4%), con un tasso di crescita che rimarrà stabile nel 2024 (+4%). Nel contesto di queste economie, le previsioni relative alla Cina registrano un significativo recupero nel 2023 (da +3% a +5,2%). Tuttavia, è prevista una sostanziale riduzione nel corso del 2024 (+4,2%). Questo rallentamento è attribuibile al fatto che la crisi nel settore immobiliare e delle costruzioni, che rappresenta il 14% del PIL cinese e un quinto dell'occupazione totale, non è stata risolta completamente.

Negli Stati Uniti, la Federal Reserve (FED), dopo una serie di rapidi rialzi dei tassi ufficiali da marzo 2022, a partire dalla riunione di settembre 2023 del Federal Open Market Committee (FOMC), ha deciso di mantenere stabili i tassi e ha segnalato la possibilità di effettuare tre tagli nel corso del prossimo anno, in risposta al rallentamento delle pressioni inflazionistiche. Attualmente, il tasso di riferimento è stato mantenuto all'interno di un *range* compreso tra il 5,25% e il 5,50%, che rappresenta il massimo livello degli ultimi 22 anni. La Banca Centrale ha previsto che il tasso di riferimento scenderà al 4,6% l'anno successivo, suggerendo la possibilità di tre tagli dei tassi nel 2024. Secondo le proiezioni, sembra che il desiderato "*soft landing*" (un rallentamento graduale dell'economia per evitare una recessione) cercato dal presidente Jerome Powell sia raggiungibile: l'inflazione si sta riducendo e il mercato del lavoro non dovrebbe subire significative conseguenze, con un tasso di disoccupazione previsto al 3,8% per quest'anno e successivamente stabile al 4,1% nei tre anni successivi.

Anche in Europa la Banca Centrale Europea (BCE), alla fine di ottobre, ha sospeso il rialzo dei tassi dopo 10 aumenti consecutivi iniziati nel luglio 2022, mantenendo stabili i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la Banca Centrale rispettivamente al 4,50%, al 4,75% e al 4,00%. Durante il *meeting* di dicembre, la presidente della BCE, Christine Lagarde, ha chiarito che la BCE non inizierà a tagliare i tassi prima dei "prossimi due trimestri" a causa delle incertezze geopolitiche, affermando che "è troppo presto per delineare con certezza la politica monetaria che la BCE dovrà adottare nei prossimi mesi"; l'inflazione nell'area Euro è diminuita principalmente a causa della riduzione dei costi energetici, dell'impatto delle politiche monetarie restrittive e della continuata attenuazione delle pressioni inflazionistiche e dei vincoli legati all'offerta. Nonostante sia scesa al 2,4% a novembre, è previsto un temporaneo rialzo nel breve periodo a causa di un aumento dei prezzi dell'energia. Tuttavia, si prevede che l'inflazione di fondo continuerà a diminuire nonostante i forti aumenti dei costi del lavoro, che rappresentano sempre di più il principale fattore determinante dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC), escludendo energia e alimentari. Sebbene vi sia stato un leggero allentamento delle condizioni nel mercato del lavoro, si prevede che rimarrà teso e, insieme agli effetti di compensazione per l'alta inflazione passata, dovrebbe mantenere elevato il tasso di aumento dei salari nominali, mentre l'inflazione complessiva, registrerà una diminuzione significativa nel medio termine - l'inflazione dovrebbe scendere dal 5,4% nel 2023 a una media del 2,7% nel 2024, seguita da un ulteriore calo al 2,1% nel 2025 e all'1,9% nel 2026. Queste proiezioni indicano un *trend* al ribasso evidenziando un ritorno verso livelli più vicini all'obiettivo di inflazione della BCE, fissato al 2%. Ciò suggerisce un'attenuazione delle pressioni inflazionistiche nel medio periodo, sebbene l'obiettivo dell'2% possa essere raggiunto solo in un orizzonte temporale più ampio.

Sul fronte domestico, l'economia italiana ha registrato nel 2023 una convergenza delle stime tra i diversi organismi previsivi, che indicano un *trend* di rallentamento con scale di intensità poco differenti in termini quantitativi. Le ultime proiezioni indicano quindi per il 2023 un aumento pari a +0,7% per FMI, Banca d'Italia e Commissione europea, mentre il documento programmatico di bilancio governativo stima +0,8%.

La differenziazione maggiore riguarda invece il quadro previsivo per il 2024: in particolare, il Fondo Monetario Internazionale stima per l'Italia un saggio di crescita invariato rispetto al precedente anno (+0,7%), mentre viene rivisto in aumento sia dalla Banca d'Italia (+0,8%) sia dalla Commissione europea (+0,9%) che dal Governo nel documento programmatico di bilancio (+1%).

Secondo le stime della Banca d'Italia, il quadro macro-economico (in peggioramento dal secondo trimestre 2023) risentirà nel biennio di previsione dell'inasprimento delle condizioni di finanziamento e della debolezza degli scambi internazionali, mentre beneficerebbe degli effetti delle misure del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) e del graduale recupero del potere d'acquisto delle famiglie.

L'inflazione al consumo armonizzata calcolata secondo l'indice IPCA si ridurrebbe gradualmente passando al 2,4% nel 2024 (6,1% nel 2023) e all'1,9% nel 2025, riflettendo il rallentamento dei prezzi dei beni all'importazione soprattutto delle materie prime energetiche. La componente di fondo dell'inflazione, al netto dei beni alimentari ed energetici, rimasta elevata nel 2023 (4,6%) inglobando ancora i passati rincari dei beni energetici, si prevede che subirà una discesa graduale solo nel successivo biennio (2,3% nel 2024 e 1,9% nel 2025).

L'aumento del PIL stimato nel biennio 2023-2024 sarà principalmente sostenuto dal contributo dei consumi, con un aumento previsto del +1,3% nel 2023 e del +0,9% nel 2024, mantenendo un ritmo simile anche nell'anno successivo (+1%). Per quanto riguarda gli investimenti, si evidenzia uno scenario stagnante nel 2023 e 2024 (+0,5% e +0,3%), principalmente a causa delle condizioni di finanziamento più rigide e dell'accesso al credito più restrittivo - miglioramento marginale nel 2025, con un aumento stimato del +1,3%. Queste previsioni mostrano un quadro complessivo di lenta ripresa e un contesto economico che dipende in modo significativo dagli sviluppi futuri delle politiche fiscali e monetarie, così come dalla stabilità delle condizioni internazionali.

I mercati finanziari

Mercati obbligazionari		Variazione (pb)		Rendimento			
		Dal 30/12/2022 al 29/12/2023	4° trim.	29/12/2023	29/09/2023	30/12/2022	
Stati Uniti							
Rendimenti Governativi	2 anni	-18	-79	4,25%	5,04%	4,43%	
	5 anni	-16	-76	3,85%	4,61%	4,00%	
	10 anni	0	-69	3,88%	4,57%	3,87%	
	30 anni	7	-67	4,03%	4,70%	3,96%	
	Germania						
	2 anni	-36	-80	2,40%	3,20%	2,76%	
	5 anni	-63	-83	1,95%	2,78%	2,58%	
	10 anni	-55	-82	2,02%	2,84%	2,57%	
	30 anni	-28	-77	2,26%	3,04%	2,55%	
	Italia						
	2 anni	-33	-103	2,99%	4,02%	3,31%	
	5 anni	-97	-114	3,07%	4,20%	4,03%	
10 anni	-102	-108	3,70%	4,78%	4,72%		
30 anni	-41	-88	4,37%	5,25%	4,79%		
Italia - Germania							
Spread	2 anni	4	-23	0,58%	0,81%	0,55%	
	10 anni	-47	-27	1,68%	1,94%	2,14%	
	Spagna - Germania						
	2 anni	40	17	0,55%	0,38%	0,15%	
	10 anni	-12	-13	0,97%	1,09%	1,09%	

Nel corso del 2023 le banche centrali hanno continuato ad aumentare i tassi di interesse. Nel primo trimestre, i rendimenti dei titoli governativi sono cresciuti seguendo le dinamiche inflattive in atto. La volatilità generata dalla crisi finanziaria iniziata in America con la Silicon Valley Bank, che si è estesa in Europa con la crisi di Credit Suisse, ha suscitato il timore di un contagio, portando il mercato al cosiddetto "Fly to quality", con un'affluenza verso l'acquisto di titoli governativi. Superato il rischio di propagazione della crisi nel sistema finanziario, i rendimenti hanno ripreso ad aumentare, raggiungendo il picco in ottobre, ovvero fino a quando la progressiva diminuzione dell'inflazione non ha spinto le banche centrali ad annunciare una pausa nella loro politica monetaria restrittiva.

Nella prima parte dell'anno, la curva dei rendimenti è rimasta invertita, con la parte breve e media che ha registrato dei rendimenti superiori rispetto alla parte lunga. Negli Stati Uniti, la curva si è invertita di 70 bps, anticipando ulteriori rialzi dei tassi nella parte breve e tagli nei tassi nella parte lunga. Il differenziale tra le curve ha raggiunto il picco di -120 bps a luglio, per poi ridursi a -40 bps in autunno e mantenere questo livello sino alla fine dell'anno.

I titoli governativi europei hanno seguito una dinamica simile a quelli statunitensi, con un differenziale negativo tra i rendimenti dei titoli a 2 e 10 anni che è stato di -40 bps nei primi cinque mesi dell'anno, raggiungendo il picco di -82 a luglio per poi ridursi, tornando ai livelli di inizio anno a seguito alla pausa nei rialzi dei tassi decisa dalla Banca Centrale Europea.

Per quanto riguarda i titoli di stato italiani nei primi cinque mesi dell'anno lo *spread* Btp/Bund è oscillato tra i 180 e i 190 bps, per poi registrare un calo nel mese di giugno. Tuttavia, la volatilità dei mercati, innescata nell'autunno dalla manovra fiscale italiana e dalle tensioni politiche del governo, ha spinto lo *spread* attestarsi in area 206 bps nel mese di ottobre. Infine, i giudizi stabili e alcuni positivi delle principali agenzie di *rating* hanno contribuito ad una diminuzione dello *spread* a 160 bps, complice anche la riduzione del livello dei rendimenti nelle economie avanzate.

Mercati azionari	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2022 al 29/12/2023	4° trim.	29/12/2023	29/09/2023	30/12/2022
Indici Mondiali					
MSCI All Country World	20,1%	10,7%	727	657	605
MSCI World	21,8%	11,1%	3.169	2.853	2.603
Indici Statunitensi					
Dow Jones I.A.	13,7%	12,5%	37.690	33.508	33.147
S&P 500	24,2%	11,2%	4.770	4.288	3.840
Nasdaq Comp.	43,4%	13,6%	15.011	13.219	10.466
Indici Europei					
STOXX Europe 600	12,7%	6,4%	479	450	425
EURO STOXX	15,7%	7,5%	474	441	410
FTSE MIB	28,0%	7,5%	30.352	28.243	23.707
DAX	20,3%	8,9%	16.752	15.387	13.924
CAC 40	16,5%	5,7%	7.543	7.135	6.474
AEX	14,2%	8,0%	787	729	689
IBEX 35	22,8%	7,1%	10.102	9.428	8.229
SMI	3,8%	1,6%	11.138	10.964	10.729
FTSE 100	3,8%	1,6%	7.733	7.608	7.452
Indici Asiatici					
NIKKEI 225	28,2%	5,0%	33.464	31.858	26.095
S&P/ASX 200	7,8%	7,7%	7.591	7.049	7.039
Hang Seng	-13,8%	-4,3%	17.047	17.810	19.781
Indici Emergenti					
MSCI Emerging Markets	7,0%	7,4%	1.024	953	956

Nel corso del 2023 gli indici a livello globale hanno messo a segno dei rialzi particolarmente significativi a livello aggregato, nel contesto di una certa dispersione a livello geografico. L'andamento degli ultimi mesi dell'anno è stato particolarmente positivo, ponendo fine ad un movimento di storno che aveva caratterizzato le Borse nei mesi a cavallo tra il terzo ed il quarto trimestre dell'anno.

Alla base del rialzo vi è il rinnovato *sentiment* degli investitori circa una inversione delle politiche monetarie delle principali banche centrali a fronte di dati inflazionistici sotto controllo e di un quadro di crescita che, comunque, non sembra destare particolari preoccupazioni. L'anno è stato caratterizzato da una certa volatilità, causata dal materializzarsi di diversi *catalyst*, alcuni positivi, come la fine delle politiche di contrasto al COVID in Cina o l'affermazione delle tecnologie legate alla AI generativa, altri più negativi, come la crisi legata ad alcune banche regionali americane.

A livello geografico, da segnalare la sovraperformance a livello aggregato del mercato statunitense: in dettaglio le sue componenti tecnologiche hanno particolarmente sostenuto il listino del Nasdaq. Positiva anche la performance dell'area europea, con il listino di Milano che è risultato essere il migliore tra quelli dei singoli paesi dell'area. Il blocco dei paesi emergenti, a livello aggregato, pur ottenendo un risultato positivo, ha sottoperformato gli altri indici globali: sull'andamento hanno pesato le debolezze dell'economia cinese, alle prese con la crisi del settore *property* e di una deludente ripresa dei consumi. L'unico mercato, tra i principali, che ha chiuso l'anno in territorio negativo è stato quello di Hong Kong, a causa delle già citate incertezze del mercato cinese; nell'area asiatica invece particolarmente positivo il mercato nipponico, che ha chiuso l'anno in prossimità dei massimi da un trentennio.

Valute	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2022 al 29/12/2023	4° trim.	29/12/2023	29/09/2023	30/12/2022
Eur Usd	3,1%	4,4%	1,104	1,057	1,071
Eur Gbp	-2,1%	0,0%	0,867	0,867	0,885
Eur Jpy	10,9%	-1,4%	155,72	157,95	140,41

La gestione della componente valutaria dei Fondi nel 2023 è stata fortemente influenzata dalle politiche monetarie promulgate dalle principali banche centrali; se ad inizio anno tali politiche hanno assunto carattere fortemente restrittivo al fine di contrastare le sempre più intense pressioni inflazionistiche, verso la fine del 2023 i primi segnali di rallentamento dell'inflazione hanno spinto gli istituti centrali ad assumere un atteggiamento maggiormente accomodante, interrompendo il ciclo di rialzo dei tassi e inducendo i mercati a prezzare futuri tagli già a partire dalla metà del 2024.

Nel corso dell'anno la valuta unica europea ha recuperato parte del terreno perso nel 2022, chiudendo l'anno con un +3,1% nel rispettivo cambio contro il dollaro americano; sebbene sia FED sia BCE abbiano intrapreso una simile strategia nell'aumentare i tassi di riferimento, tale *performance* positiva trova giustificazione nel fatto che negli USA la FED abbia reagito in maniera più tempestiva all'aumento dell'inflazione rispetto all'area europea, dove i primi segnali di aumento sono stati considerati invece di carattere transitorio e non strutturale. La maggiore velocità di reazione si è tradotta in un'interruzione anticipata del ciclo di rialzi dei tassi da parte della FED (ultimo aumento nel *meeting* di luglio) rispetto a quanto avvenuto per la BCE (ultimo rialzo a settembre) e, di conseguenza, in una maggiore attrattività in termini di rendimento relativo della moneta unica.

Diverso il discorso per quanto riguarda invece il cambio euro-sterlina inglese; nel Regno Unito, difatti, la Bank of England ha continuato a reiterare anche nel corso delle ultime riunioni dell'anno il messaggio di tassi "*higher for longer*", sulla scia di timori relativi all'inflazione, prevista ancora leggermente al rialzo nei primi mesi del prossimo anno.

Per quanto riguarda lo yen giapponese, infine, complice un parziale rallentamento dell'inflazione, la Banca del Giappone ha confermato il proseguimento dell'allentamento monetario anche nell'ultimo *meeting*, in un contesto in cui resta tuttavia un enorme differenziale di rendimento tra i tassi giapponesi e quelli delle altre grandi economie globali, contesto che ha determinato l'importante sottoperformance della valuta nipponica rispetto alle altre principali valute mondiali.

Materie Prime	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2022 al 29/12/2023	4° trim.	29/12/23	29/09/23	30/12/22
Petrolio (Brent)	-4,6%	-19,4%	77,6	96,3	81,3
ORO	13,1%	11,6%	2.063,0	1.848,6	1.824,0

Per quanto riguarda le *commodities*, nel mese di settembre il prezzo del petrolio ha raggiunto il livello più alto dell'anno, guidato dalle crescenti preoccupazioni per l'inasprimento dell'offerta globale e dalle aspettative di mantenimento di politiche restrittive e forti limiti alla produzione dei principali Paesi del gruppo OPEC+. Tuttavia, le previsioni elaborate dall'AIE (Agenzia Internazionale dell'Energia) a fine 2023, all'interno delle quali è stato previsto un importante aumento della domanda globale di greggio alla luce del miglioramento delle prospettive economiche degli Stati Uniti, hanno portato ad una contrazione del prezzo del petrolio, che ha così chiuso in calo rispetto ai valori fatti registrare ad inizio anno.

Settori (MSCI World AC)	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2022 al 29/12/2023	4° trim.	29/12/2023	29/09/2023	30/12/2022
Info Tech	49,8%	17,38%	588,1	501,0	392,5
Health Care	2,2%	5,67%	350,0	331,2	342,4
Industrial	19,9%	12,95%	340,1	301,1	283,7
Material	9,1%	11,19%	340,2	306,0	311,8
Cons. Discr.	27,7%	9,60%	354,2	323,2	277,4
Financials	12,3%	12,00%	148,5	132,6	132,2
Cons. Staples	0,3%	4,78%	267,8	255,6	267,1
Utilities	-2,4%	10,18%	148,0	134,3	151,6
Real Estate	5,3%	14,99%	955,6	831,0	907,1
Tel. Services	36,2%	9,08%	96,0	88,0	70,4
Energy	1,2%	-3,65%	243,9	253,1	241,0
VIX Index	-42,5%	-28,94%	12,5	18	21,7

Le buone *performance* degli indici azionari globali si sono riflesse anche settorialmente, evidenziando nel 2023 risultati eccellenti per quanto riguarda il comparto dei servizi di telecomunicazione e tecnologico, trainato dagli ottimi risultati di Nvidia e dal *boom* dell'intelligenza artificiale. La resilienza della spesa per i consumi, soprattutto negli Stati Uniti, e i buoni dati di occupazione hanno controbilanciato l'inasprimento delle condizioni di credito. Lo stile *value* è stato influenzato dalla volatilità dei rendimenti: dopo la performance di inizio 2023 in sofferenza a causa della crisi bancaria di marzo, il comparto ha registrato ritorni positivi, beneficiando nei mesi estivi della retorica delle banche centrali *'tassi alti per un lungo periodo'*. Il contesto disinflazionistico a cui si è assistito

nel quarto trimestre ha avvalorato la tesi degli investitori di uno scenario di *“soft landing”*, che ha comportato un calo dei rendimenti di oltre 100 punti base del decennale statunitense (dal 5% in ottobre a meno del 4% a dicembre): ne hanno beneficiato in particolar modo i settori tecnologico, industriale, dei servizi di pubblica utilità e il comparto immobiliare, storicamente correlati positivamente alla discesa dei tassi.

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 30/12/2022 e 30/06/2023, e la conseguente aliquota sintetica applicabile nel semestre dal 01/01/2024 al 30/06/2024.

	Percentuale white list ed equiparati	Aliquota Sintetica
Mediolanum Flessibile Futuro Italia	0,95%	25,87%
Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile	2,75%	25,63%
Mediolanum Flessibile Strategico	40,05%	20,59%
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond	32,40%	21,62%
Mediolanum Risparmio Dinamico	68,70%	16,73%
Mediolanum Strategia Euro High Yield	7,25%	25,02%
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia	0,00%	26,00%

Eventi di rilievo intervenuti nell'esercizio

Non si segnalano eventi di rilievo intercorsi durante l'esercizio.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

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

Attività di collocamento delle quote

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

Mediolanum Flessibile Futuro Italia

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe LA (19,81%) e per la classe I (20,55%), 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

Il dato di fatto inequivocabile che ci ha consegnato dicembre è che il ciclo dei rialzi, da una parte e dall'altra dell'Atlantico, è terminato: ciò è emerso molto chiaramente negli Stati Uniti e altrettanto chiaramente in Europa.

Alla luce dei dati economici, le banche centrali al momento sembrano stare riuscendo nell'impresa di riportare sotto controllo gli aumenti inflazionistici senza che questo abbia finora provocato la recessione da più parti ipotizzata a inizio 2023: la crescita in Europa appare infatti debole, ma come abbiamo visto lo stato di salute dell'occupazione rimane buono; gli Stati Uniti, dal canto loro, non hanno finora riportato alcun rallentamento.

Come sottolineava a dicembre un commento apparso sul Financial Times, il presidente della Fed Jerome Powell – già molto criticato per non aver tempestivamente avviato il ciclo di restringimento monetario (alla luce della presunta “transitorietà” dell'inflazione indicata nell'autunno del 2021 e poi smentita) – potrebbe in futuro essere ricordato come uno dei banchieri centrali più efficaci della storia, perché per ora sembra essere stato capace di gettare le basi per un “*soft landing*” nel quale lo scorso anno non tutti credevano.

E questa, se vogliamo, è stata l'altra grande sorpresa del 2023, dopo la tenuta economica.

Dopo la pausa varata a dicembre, la domanda prevalente è stata: quando inizieranno le operazioni di riduzione dei tassi, e dunque il molto citato “*pivot*”, che segna la svolta da una politica monetaria restrittiva a una espansiva (o viceversa)? Nelle attese del mercato, alla fine del 2023 è sembrato prevalere sul punto un ottimismo forse eccessivo. Tanto che, nei giorni successivi alle riunioni degli organi esecutivi, i funzionari di Fed e BCE hanno rilasciato una serie di esternazioni volte a placare gli entusiasmi. Hanno parlato diversi esponenti della Fed, provando a sfumare le attese circa un taglio dei tassi già al termine del primo trimestre 2024, e hanno parlato alcuni membri della BCE, sottolineando che è ancora presto per dichiarare vittoria sull'inflazione e che le attese del mercato sui tagli sono, appunto, troppo ottimistiche. In effetti, a ben guardare, i funzionari prevedono circa 250 punti base di riduzione entro il 2026, ossia nell'arco dei prossimi 36 mesi: un ritmo più lento rispetto agli episodi precedenti e molto lontano dalla “*Fed put*” sperimentata in passato.

I recuperi dei mercati ai quali abbiamo assistito negli ultimi due mesi del 2023 devono molto alle attese ottimistiche cui abbiamo fatto cenno poco fa, circa un avvio dei tagli dei tassi anticipato rispetto a quanto indicato da Fed e BCE. L’“*higher for longer*”, insomma, sembra essere stato messo in discussione, nonostante il rigore comunicativo dei funzionari dei due istituti, e in particolare della presidenza della Banca Centrale Europea.

Pur con tutte le cautele, il 2024 potrebbe intanto veder proseguire la positività che si è profilata negli ultimi due mesi del 2023. L'anno si annuncia ricco di spunti di riflessione e di attenzione. Fra questi, gli appuntamenti elettorali in calendario: il 17 marzo si svolgeranno le presidenziali in Russia (e il presidente Putin è candidato); il 6-9 giugno sarà la volta delle elezioni europee, per il rinnovo della composizione del Parlamento UE; saranno infine da monitorare le presidenziali negli Stati Uniti a novembre.

In un quadro più generale, occorrerà vedere se i segnali di “*soft landing*” verranno confermati. E mantenere, nel frattempo, un approccio adeguatamente diversificato alle varie *asset class*.

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 2023, 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 Anima Holding Spa, Moncler Spa, Acea Spa, Autogrill Spa, Brembo Spa, Banca Monte dei Paschi Spa, Txt Solutions Spa, Banco BPM Spa, Equita Group Spa, Tim Spa, Recordati Spa, Erg Spa, Salvatore Ferragamo Spa, Orsero Spa, Assicurazioni Generali Spa, Aquafil Spa, Hera Spa, Safilo Spa, Italmobiliare Spa, Fincobank Spa, Fiera Milano Spa, Aeffe Spa, Mutuonline Spa, Industrie Chimiche Forestali Spa, Interpump Spa, Saras Spa, The Italian Sea Group Spa, Avio Spa, Marr Spa, Cir Spa, LU-VE Spa, Enav Spa, A2A Spa, Banca Popolare di Sondrio Spa, Saipem Spa, Gvs Spa, Poste Italiane Spa, Cairo Communications Spa, Leonardo Spa, Terna Spa, Sol Spa, Enel spa, Eni Spa, Indel B Spa, OVS Spa e Pirelli Spa.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A ha inoltre, partecipato alle assemblee ordinarie e straordinarie di Unicredit Spa, HighQuality Food Spa, Revo Spa, Reply Spa, Servizi Italia Spa, De Longhi Spa, Openjobmetis Spa, Tinexta spa, Fila Spa, Brunello Cucinelli Spa, Elica Spa, EL.EN Spa, Cyberoo Spa, Newlat Spa, Datalogic Spa, Antares Vision Spa, Intersa SanPaolo Spa, Garofalo Healthcare Spa, B&C Speakers Spa, Saes Getters Spa, Irce Spa, GPI Spa, Racing Forse Spa, Spindox Spa, Saes Getters Risparmio Spa, Nexi Spa, Seri Industrial Spa, Somec Spa, Snam Spa, Wiit Spa, Technogym Spa, Unieuro Spa, Industrial Stars4 Spa e Mediobanca.

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	Situazione al 29/12/2023		Relazione di gestione al 30/12/2022	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.974.349.844	96,11	1.667.155.328	92,57
A1. Titoli di debito	154.738.182	7,53	113.842.735	6,32
A1.1 titoli di Stato			8.959.450	0,50
A1.2 altri	154.738.182	7,53	104.883.285	5,82
A2. Titoli di capitale	1.819.611.662	88,58	1.553.312.593	86,25
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	24.695.665	1,20	25.676.819	1,43
B1. Titoli di debito	990.340	0,05	1.802.751	0,10
B2. Titoli di capitale	15.628.267	0,76	16.360.125	0,91
B3. Parti di OICR	8.077.058	0,39	7.513.943	0,42
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			4.356.345	0,24
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			4.356.345	0,24
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	50.374.013	2,45	101.808.763	5,65
F1. Liquidità disponibile	50.367.947	2,45	103.883.921	5,76
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	6.066	0,00	821.036	0,05
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-2.896.194	-0,16
G. ALTRE ATTIVITÀ	4.972.490	0,24	1.946.140	0,11
G1. Ratei attivi	4.408.050	0,21	1.946.140	0,11
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	564.440	0,03		
TOTALE ATTIVITÀ	2.054.392.012	100,00	1.800.943.395	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2023	Relazione di gestione al 30/12/2022
	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	895.645	448.886
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	895.645	448.886
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	9.810.524	664.866
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	9.767.408	634.823
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	43.116	30.043
TOTALE PASSIVITÀ	10.706.169	1.113.752
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	2.043.685.843	1.799.829.643
LA Numero delle quote in circolazione	56.473.477,483	60.236.235,150
I Numero delle quote in circolazione	11.048.420,369	11.115.696,428
LA Valore complessivo netto della classe	1.690.856.454	1.505.360.955
I Valore complessivo netto della classe	352.829.389	294.468.688
LA Valore unitario delle quote	29,941	24,991
I Valore unitario delle quote	31,935	26,491

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	4.262.581,106
Quote rimborsate	8.025.338,773

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	940.174,879
Quote rimborsate	1.007.450,938

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 29/12/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	6.603.827	2.715.194
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	68.673.947	62.025.396
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-457.479	1.104.814
A2.2 Titoli di capitale	132.033.349	-149.514.902
A2.3 Parti di O.I.C.R.		427.827
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	7.297.210	-1.388.100
A3.2 Titoli di capitale	194.536.483	-93.257.966
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-150.850	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	408.536.487	-177.887.737
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	88.534	43.534
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	5.612.466	
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito	5.437	
B2.2 Titoli di capitale	-15.655	
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito	39.652	-197.249
B3.2 Titoli di capitale	-295.400	5.298.873
B3.3 Parti di O.I.C.R.	563.114	582.446
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	5.998.148	5.727.604
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati	-6.307.536	6.658.025
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 al 29/12/2023	Relazione di gestione annuale 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	-255.784	516.164
E3.2 Risultati non realizzati	-58.314	-1.415.701
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	407.913.001	-166.401.645
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-291	-19
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-113	-130.683
Risultato netto della gestione di portafoglio	407.912.597	-166.532.347
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-48.620.757	-32.357.711
di cui classe LA	-42.074.821	-29.117.220
di cui classe I	-6.545.936	-3.240.491
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-230.497	-208.508
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-759.824	-687.338
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-36.848	-37.420
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-42.163	-44.826
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	369.482	114.303
I2. ALTRI RICAVI	82.249	15.672
I3. ALTRI ONERI	-4.943.191	-5.823.765
Risultato della gestione prima delle imposte	353.731.048	-205.561.940
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-1.819.596	-2.185.861
di cui classe LA	-1.512.861	-1.839.400
di cui classe I	-306.735	-346.461
Utile/perdita dell'esercizio	351.911.452	-207.747.801
di cui classe LA	291.301.003	-177.682.590
di cui classe I	60.610.449	-30.065.211

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

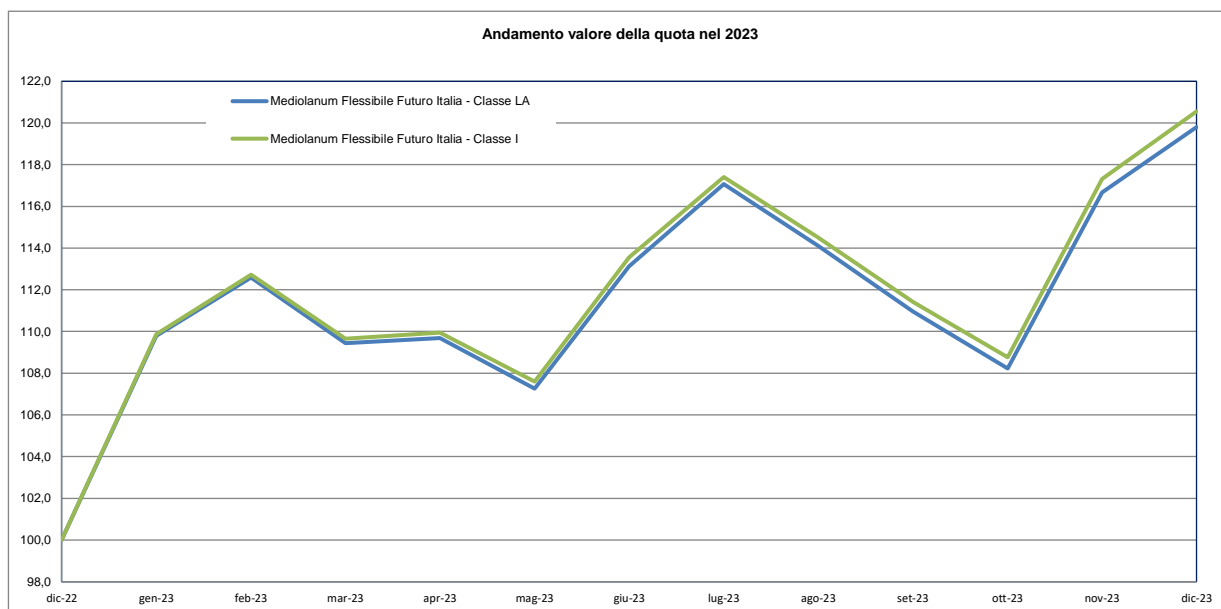
La Relazione di gestione al 29 dicembre 2023 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale 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.

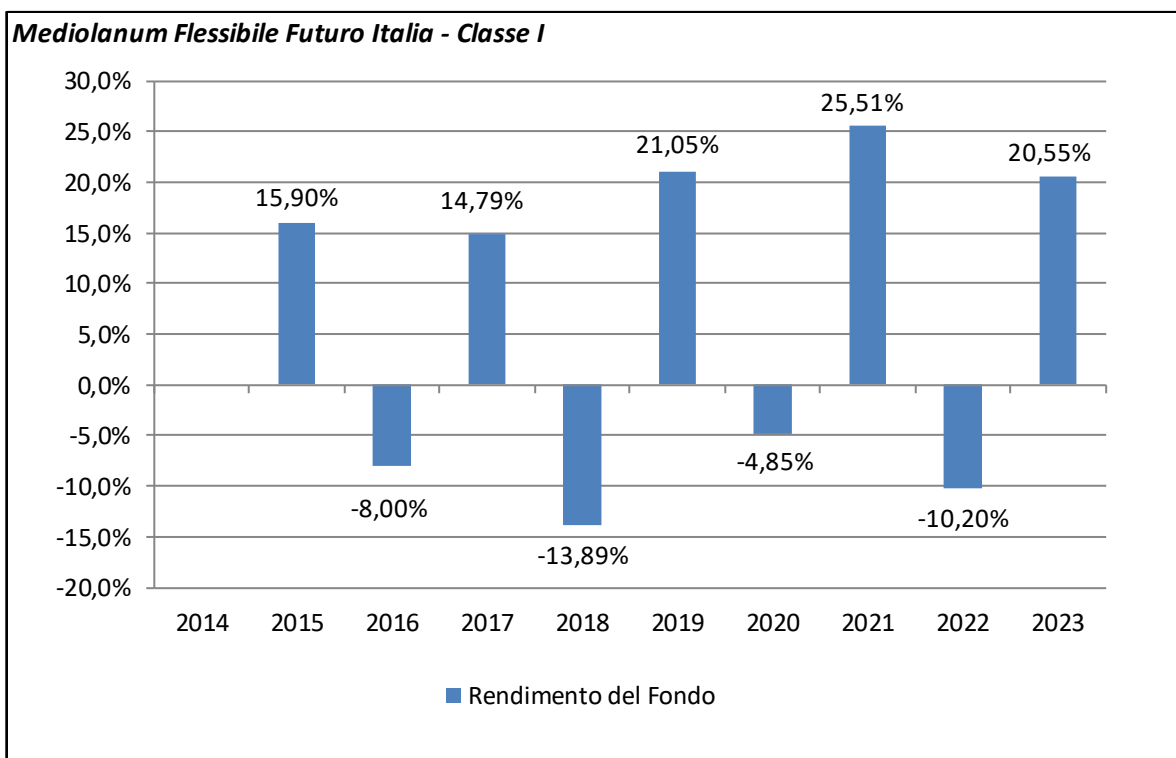
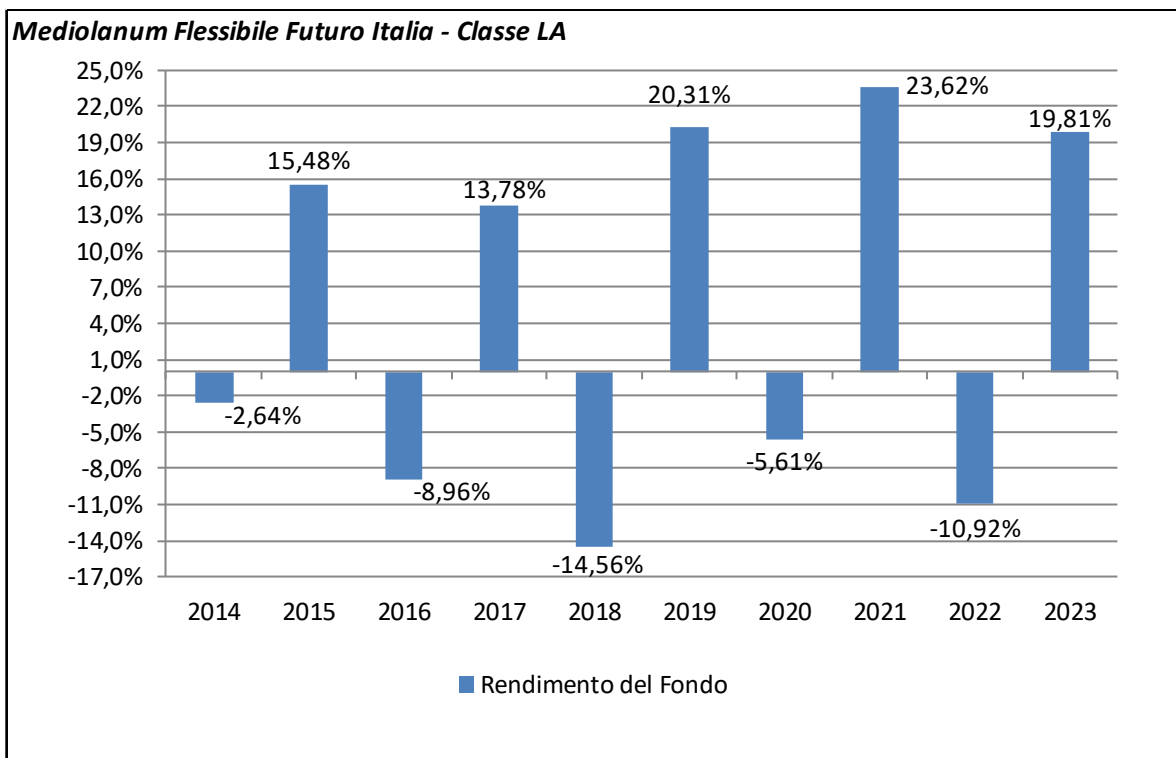
La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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 02/01/2023	26,866
Valore massimo al 27/12/2023	32,012
Valore quota all'inizio dell'esercizio	26,491
Valore quota alla fine dell'esercizio	31,935

Classe LA	
Valore minimo al 02/01/2023	25,342
Valore massimo al 27/12/2023	30,014
Valore quota all'inizio dell'esercizio	24,991
Valore quota alla fine dell'esercizio	29,941

Commento performance del Fondo

Nel corso del 2023 il patrimonio del Fondo è stato principalmente investito nel mercato azionario domestico con una esposizione che si è attestata mediamente al 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.

Il 2023 è stato un anno positivo per i mercati azionari guidati principalmente da: 1) significativa forza dell'economia globale ed, in particolare, di quella americana (il Pil reale americano è atteso crescere intorno al 2,4% per il 2023 rispetto allo 0,3% stimato all'inizio dell'anno); 2) inflazione convergente verso i targets delle banche centrali; 3) aspettative per politiche monetarie più accomodanti. Per quanto riguarda il mercato domestico, esso ha registrato una delle migliori performance tra le Borse sviluppate: l'indice FTSEMIB ha guadagnato il 34% (rendimento totale) e ha chiuso l'anno sopra la soglia psicologica di 30.000 punti. Rendimenti inferiori sono stati registrati dalle medie e piccole imprese salite rispettivamente del 17% e del 5,5%.

Anche se le stime per il Prodotto Interno Lordo sono state ridotte durante l'anno da un aumento tra l'1,3% e l'1,4% allo 0,7%-0,8%, la crescita degli utili è stata abbastanza buona e pari al 10% anno su anno grazie soprattutto al settore bancario.

A livello settoriale da evidenziare la brillante performance del settore bancario che ha potuto beneficiare del rialzo dei tassi di interesse con un impatto positivo sul margine di interesse. La maggior parte delle banche ha, infatti, rivisto più volte al rialzo le stime di utile netto dell'anno. Inoltre, grazie ad una buona patrimonializzazione sono state annunciate generose politiche di remunerazione degli azionisti con rendimenti a due cifre. Penalizzati dalla dinamica dei tassi di interesse sono state, invece, le società regolate appartenenti al settore dei servizi di pubblica utilità come Terna e Snam Rete Gas, nonché l'industria dell' *asset management* che hanno registrato deflussi di depositi a causa dei rendimenti molto attrattivi delle obbligazioni governative.

Nel 2023 la capitalizzazione complessiva delle società quotate a Piazza Affari è salita a circa 760 miliardi ed è cresciuto così anche il peso dei listini azionari sul Prodotto Interno Lordo nazionale pari al 39,4% dal 33,9% dello scorso anno.

Nel corso del 2023 le principali operazioni straordinarie sono state le Offerte Pubbliche di Acquisto (OPA) su Autogrill, Openjob Metis e Servizi Italia. Inoltre, nell'ultima parte dell'anno si è avuto il *delisting* di Cnh in seguito alla decisione della società di quotarsi sulla sola borsa americana. In netto calo le Initial Public Offering (IPO) e tra queste ricordiamo Lottomatica e Ferretti, quest'ultima che controlla oltre gli omonimi yacht di lusso, anche i marchi storici come i motoscafi Riva. Da evidenziare anche a febbraio l'acquisto sul mercato del 7,2% di Anima da parte di FSI, mentre a settembre quello del 10,2% della Banca Popolare Sondrio da parte Unipol; operazioni queste ultime, fatte con procedure di "Accelerated Bookbuild", che testimoniano l'interesse di cui ha goduto il settore finanziario nel corso del 2023.

In termini di operatività gestionale, l'esposizione azionaria è stata gestita in modo dinamico anche con l'utilizzo dei futures. A livello settoriale sono stati privilegiati i settori beneficiari dell'andamento al rialzo dei tassi di interesse come quello bancario e, altresì, è stato ridotto il peso nel settore dei servizi di pubblica utilità che, al contrario risulta penalizzato. Si è, inoltre, adottato un approccio molto selettivo alle piccole e medie imprese, investendo in quelle legate a *trend* di crescita con valutazioni basse o quelle con *earnings momentum* positivo.

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria italiana, il livello raggiunto dal rendimento dei titoli High Yield ha costituito un interessante *entry point* e occasione per incrementare il peso dell'*asset class* in portafoglio. Nel corso dell'anno, inoltre, è stata incrementata l'esposizione ai titoli ibridi in sostituzione dei corrispettivi azionari, alla luce di un *cash price* particolarmente interessante raggiunto da tali emissioni obbligazionarie che ha determinato importanti aspettative di *upside* sul prezzo di realizzo. La *view* conservativa legata al *business* dei crediti deteriorati (NPL), comparto che potrebbe subire nel prossimo futuro gli effetti negativi legati all'aumento dei tassi di interesse, ha portato all'azzeramento dell'esposizione alle società finanziarie operanti nel settore.

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 2023 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 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI D'EUROPA	2.626.570	416.129.450		20,9%
AMERICA SETTENTRIONALE	1.425.275			0,1%
ITALIA	151.676.677	1.419.110.479	8.077.058	79,0%
TOTALE	155.728.522	1.835.239.929	8.077.058	100,00

(*) 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 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	116.935.287	393.646.265		25,55
ELETTRONICO	2.631.355	400.857.242		20,18
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		275.357.803		13,77
MINERALE E METALLURGICO	12.624.336	219.548.187		11,61
DIVERSI	6.039.192	80.459.006		4,33
CEMENTIFERO		83.952.289		4,2
COMUNICAZIONI	1.710.279	81.807.958		4,18
FINANZIARIO	3.363.125	66.976.881		3,52
COMMERCIO	938.000	67.573.696		3,43
ASSICURATIVO	2.112.320	62.504.500		3,23
CHIMICO		47.015.511		2,35
ALIMENTARE E AGRICOLO		23.187.006		1,16
TESSILE		19.920.421		1
CARTARIO ED EDITORIALE	1.581.683	6.588.120		0,41
FONDIARIO			8.077.058	0,4
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	7.792.945			0,39
MOBILIARE		3.883.342		0,19
IMMOBILIARE EDILIZIO		1.961.702		0,1
TOTALE	155.728.522	1.835.239.929	8.077.058	100,00

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

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
UNICREDIT SPA	5.630.000	138.300.940	6,73
ENEL SPA	20.350.000	136.955.500	6,66
STELLANTIS NV	5.660.000	119.709.000	5,82
INTESA SANPAOLO	41.000.000	108.383.500	5,27
STMICROELECTRONICS N	1.885.000	85.220.850	4,15
ENI SPA	4.700.000	72.135.600	3,51
FERRARI NV	205.000	62.566.000	3,05
ASSICURAZIONI GENERA	2.895.000	55.308.975	2,69
FINECOBANK BANCA FIN	3.510.000	47.683.350	2,32
REPLY SPA	377.172	45.072.054	2,19
BANCA MONTE DEI PASCHI	12.450.980	37.925.685	1,85
TENARIS SA	2.360.000	37.158.200	1,81
PRYSMIAN SPA	860.000	35.406.200	1,72
SNAM SPA	7.500.000	34.912.500	1,7
MONCLER SPA	590.000	32.863.000	1,6
NEXI SPA	3.300.000	24.439.800	1,19
DE LONGHI SPA	724.257	22.104.324	1,08
BUZZI SPA	767.279	21.130.864	1,03
MEDIOBANCA SPA	1.830.000	20.505.150	1
TERNA SPA	2.591.710	19.577.777	0,95
BREMBO ORD	1.504.599	16.701.049	0,81
BANCO BPM SPA	3.300.000	15.777.300	0,77
LEONARDO SPA	1.000.000	14.935.000	0,73
RECORDATI SPA	305.000	14.893.150	0,73
BP PLC	2.500.000	13.448.780	0,66
AMPLIFON SPA	410.000	12.849.400	0,63
ORSTED	240.000	12.050.601	0,59
DAVIDE CAMPARI MILAN	1.170.000	11.951.550	0,58
IREN SPA	6.050.010	11.936.670	0,58
TELECOM ITALIA SPA	40.000.000	11.768.000	0,57
SESA SPA	92.340	11.357.820	0,55
BFF BANK SPA	1.090.000	11.248.800	0,55
BANCA MEDIOLANUM SPA	1.290.271	11.011.173	0,54
PIRELLI & C. SPA	2.200.000	10.839.400	0,53
BRUNELLO CUCINELLI S	120.000	10.632.000	0,52
TINEXTA SPA	509.709	10.336.899	0,5
SARAS SPA	6.100.000	9.857.600	0,48
SHELL PLC NEW	320.000	9.536.000	0,46
BPEIM FR 09/29	9.186.000	9.490.148	0,46

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
ENAV SPA	2.695.583	9.262.023	0,45
GVS SPA	1.648.726	9.191.647	0,45
MAIRE TECNIMONT SPA	1.801.000	8.842.910	0,43
SAIPEM SPA	6.000.000	8.820.000	0,43
ISPIM FR 02/34	8.250.000	8.710.928	0,42
SAES GETTERS SPA	250.838	8.541.034	0,42
HERA SPA	2.750.000	8.173.000	0,4
TECHNOGYM SPA	900.000	8.158.500	0,4
NB AURORA SA SICAF R	616.099	8.077.058	0,39
INFRASTRUTTURE WIREL	700.000	8.015.000	0,39
SALCEF SPA	320.815	7.908.090	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				
- di altri enti pubblici	7.792.945			
- di banche	114.805.287	2.130.000		
- di altri	28.079.350	1.930.600		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	1.499.620.673	186.186.821	126.795.390	
- con voto limitato				
- altri	7.008.778			
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	1.657.307.033	190.247.421	126.795.390	
- in percentuale del totale delle attività	80,68	9,26	6,17	

(*) 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	1.758.163.712	180.834.195	34.144.287	1.207.650
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	1.758.163.712	180.834.19	34.144.287	1.207.650
- in percentuale del totale delle attività	85,59	8,8	1,66	0,06

(*) Borse di Valori di Hong Kong

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	59.313.708	68.126.860
- altri	136.506.563	93.137.695
Titoli di capitale	2.343.155.999	2.406.160.262
Parti di OICR		
Totale	2.538.976.270	2.567.424.817

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	990.340			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	14.943.168	641.682		
- con voto limitato				
- altri	43.417			
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri	8.077.058			
Totali:				
- in valore assoluto	24.053.983	641.682		
- in percentuale del totale delle attività	1,17	0,03		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		1.357.500
Titoli di capitale	2.583.169	270.472
Parti di OICR	1	
Totale	2.583.170	1.627.972

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
BRIANZ FR 07/33	EUR	500.000	520.235	CALL/STRUCTNT	0,03

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	9.509.110	84.743.978	61.475.434

II.4 Strumenti Finanziari Derivati (Posizioni creditorie)

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

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	50.367.947
- Liquidità disponibile in euro	38.233.915
- Liquidità disponibile in divisa estera	12.134.032
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	6.066
- Vendite di strumenti finanziari	6.066
- Margini di variazione da incassare	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
- Acquisti di strumenti finanziari	
- Margini di variazione da versare	
Totale posizione netta di liquidità	50.374.013

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	4.408.050
- Su liquidità disponibile	83.160
- Su titoli di debito	4.324.890
Altre	564.440
- Altre	563.989
- Risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	451
Totale altre attività	4.972.490

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		895.645
Rimborsi	02/01/24	895.645
Totale debiti verso i partecipanti		895.645

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	9.767.408
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	31.944
- Provvigioni di gestione	631.673
- Ratei passivi su conti correnti	27
- Commissione calcolo NAV	18.380
- Commissioni di tenuta conti liquidità	28.645
- Provvigioni di incentivo	9.056.739
Altre	43.116
- Società di revisione	40.978
- Spese per pubblicazione	2.138
Totale altre passività	9.810.524

Sezione IV – II Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto I				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo		294.468.688	297.738.577	251.280.595
Incrementi	a) sottoscrizioni	27.838.488	40.630.755	33.092.434
	- sottoscrizioni singole	27.838.488	40.630.755	33.092.434
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	60.610.449		62.559.100
Decrementi	a) rimborsi	30.088.236	13.835.433	49.193.552
	- riscatti	30.088.236	13.835.433	49.193.552
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		30.065.211	
Patrimonio netto a fine periodo		352.829.389	294.468.688	297.738.577

Variazioni del patrimonio netto LA				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo		1.505.360.955	1.626.168.072	1.325.998.115
Incrementi	a) sottoscrizioni	118.644.923	153.228.850	167.277.800
	- sottoscrizioni singole	118.644.923	153.228.850	167.277.800
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	291.301.003		304.801.240
Decrementi	a) rimborsi	224.450.427	96.353.377	171.909.083
	- riscatti	224.450.427	96.353.377	171.909.083
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		177.682.590	
Patrimonio netto a fine periodo		1.690.856.454	1.505.360.955	1.626.168.072

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 246.823,037 pari allo 0,37% delle quote in circolazione al 29/12/2023.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 22.252,659 pari allo 0,03% delle quote in circolazione al 29/12/2023.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Prospetto degli impegni assunti dal Fondo

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

	BANCA MEDIOLANUM SPA
Strumenti finanziari detenuti	11.011.173
(Incidenza % sul portafoglio)	0,55
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			55.859	55.859			
Corona danese	12.050.601		495.041	12.545.642			
Euro	1.951.642.971		43.197.278	1.994.840.249		10.706.142	10.706.142
Sterlina Gran Bretagna	25.422.871		10.214.588	35.637.459			
Dollaro di Hong Kong	1.207.650		584.564	1.792.214			
Yen giapponese			30.774	30.774		27	27
Corona norvegese			39.099	39.099			
Corona svedese			3.145	3.145			
Dollaro di Singapore			191.752	191.752			
Dollaro statunitense	8.721.416		534.403	9.255.819			
TOTALE	1.999.045.509		55.346.503	2.054.392.012		10.706.169	10.706.169

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	131.575.870	-26.520	201.833.693	-276.136
1. Titoli di debito	-457.479	12.524	7.297.210	
2. Titoli di capitale	132.033.349	-39.044	194.536.483	-276.136
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	-10.218		307.366	
1. Titoli di debito	5.437		39.652	
2. Titoli di capitale	-15.655		-295.400	
3. Parti di OICR			563.114	

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				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale	-150.850		-6.307.536	
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	-150.850		-6.307.536	
- 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>				

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	-255.784	-58.314

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-289
- c/c denominati in Yen giapponese	-2
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-291

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-113
Totale altri oneri finanziari	-113

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	28.419	1,75						
1) Provvigioni di gestione	I	3.130	0,95						
- provvigioni di base	LA	28.419	1,75						
- provvigioni di base	I	3.130	0,95						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	191	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	39	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA	100	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I	21	0,01						
4) Compenso del depositario	LA	632	0,04						
4) Compenso del depositario	I	128	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	LA	34	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	I	7	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	I								
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	29.408	1,81						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	3.331	1,01						
10) Provvigioni di incentivo	LA	13.656	0,84						
10) Provvigioni di incentivo	I	3.416	1,03						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		4.919		0,00		345		0,08	
- su titoli di debito									
- su derivati		7		0,00					
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	1.513	0,09						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	307	0,09						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	48.830	2,74			285	0,00		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	7.727	2,13			60	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 le seguenti provvigioni di incentivo:

Commissioni di performance (gia' provvigioni di incentivo) - classe I	
Importo delle commissioni di performance addebitate	3.416.206
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,97

Commissioni di performance (gia' provvigioni di incentivo) - classe LA	
Importo delle commissioni di performance addebitate	13.656.217
Commissioni di performance (in percentuale del NAV)	0,81

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*	56	€ 4.228.206	€ 3.314.706
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 415.043	€ 256.521
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 690.000	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	6	€ 1.000.049	
► 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	15	23,66%	
► 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 2023 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2024.</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 31/12/2023 e relative alla competenza 2023. 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	369.482
- C/C in divisa Euro	241.889
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	109.479
- C/C in divisa Sterlina Britannica	18.020
- C/C in divisa Franco Svizzero	94
Altri ricavi	82.249
- Sopravvenienze attive	52.112
- Ricavi vari	30.137
Altri oneri	-4.943.191
- Commissione su contratti regolati a margine	-7.190
- Commissione su operatività in titoli	-4.918.963
- Spese bancarie	-102
- Sopravvenienze passive	-3.987
- Spese varie	-12.949
Totale altri ricavi ed oneri	-4.491.460

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-1.819.596
di cui classe LA	-1.512.861
di cui classe I	-306.735
Totale imposte	-1.819.596

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 2023	EUR	1.200
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Giugno 2023	EUR	1.540
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Dicembre 2023	EUR	140

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

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	1.213.016	344.983	1.557.999
SIM	1.625.337		1.625.337
Banche e imprese di investimento estere	946.028		946.028
Altre controparti	796.790		796.790

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 240,36%. 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 2024.



Relazione della società di revisione indipendente

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

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Mediolanum Flessibile 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 29 dicembre 2023, 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 29 dicembre 2023 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** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



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 del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di 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 "Mediolanum Flessibile Futuro Italia" al 29 dicembre 2023, 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 "Mediolanum Flessibile Futuro Italia" al 29 dicembre 2023 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 29 dicembre 2023 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, 22 aprile 2024

PricewaterhouseCoopers SpA

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe LA (12,56%) e per la classe I (13,74%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Evoluzione prevedibile della gestione

Il dato di fatto inequivocabile che ci ha consegnato dicembre è che il ciclo dei rialzi, da una parte e dall'altra dell'Atlantico, è terminato: ciò è emerso molto chiaramente negli Stati Uniti e altrettanto chiaramente in Europa.

Alla luce dei dati economici, le banche centrali al momento sembrano stare riuscendo nell'impresa di riportare sotto controllo gli aumenti inflazionistici senza che questo abbia finora provocato la recessione da più parti ipotizzata a inizio 2023: la crescita in Europa appare infatti debole, ma come abbiamo visto lo stato di salute dell'occupazione rimane buono; gli Stati Uniti, dal canto loro, non hanno finora riportato alcun rallentamento.

Come sottolineava a dicembre un commento apparso sul Financial Times, il presidente della Fed Jerome Powell – già molto criticato per non aver tempestivamente avviato il ciclo di restringimento monetario (alla luce della presunta “transitorietà” dell'inflazione indicata nell'autunno del 2021 e poi smentita) – potrebbe in futuro essere ricordato come uno dei banchieri centrali più efficaci della storia, perché per ora sembra essere stato capace di gettare le basi per un “*soft landing*” nel quale lo scorso anno non tutti credevano.

E questa, se vogliamo, è stata l'altra grande sorpresa del 2023, dopo la tenuta economica.

Dopo la pausa varata a dicembre, la domanda prevalente è stata: quando inizieranno le operazioni di riduzione dei tassi, e dunque il molto citato “*pivot*”, che segna la svolta da una politica monetaria restrittiva a una espansiva (o viceversa)? Nelle attese del mercato, alla fine del 2023 è sembrato prevalere sul punto un ottimismo forse eccessivo. Tanto che, nei giorni successivi alle riunioni degli organi esecutivi, i funzionari di Fed e BCE hanno rilasciato una serie di esternazioni volte a placare gli entusiasmi. Hanno parlato diversi esponenti della Fed, provando a sfumare le attese circa un taglio dei tassi già al termine del primo trimestre 2024, e hanno parlato alcuni membri della BCE, sottolineando che è ancora presto per dichiarare vittoria sull'inflazione e che le attese del mercato sui tagli sono, appunto, troppo ottimistiche. In effetti, a ben guardare, i funzionari prevedono circa 250 punti base di riduzione entro il 2026, ossia nell'arco dei prossimi 36 mesi: un ritmo più lento rispetto agli episodi precedenti e molto lontano dalla “*Fed put*” sperimentata in passato.

I recuperi dei mercati ai quali abbiamo assistito negli ultimi due mesi del 2023 devono molto alle attese ottimistiche cui abbiamo fatto cenno poco fa, circa un avvio dei tagli dei tassi anticipato rispetto a quanto indicato da Fed e BCE. L’“*higher for longer*”, insomma, sembra essere stato messo in discussione, nonostante il rigore comunicativo dei funzionari dei due istituti, e in particolare della presidenza della Banca Centrale Europea.

Pur con tutte le cautele, il 2024 potrebbe intanto veder proseguire la positività che si è profilata negli ultimi due mesi del 2023. L'anno si annuncia ricco di spunti di riflessione e di attenzione. Fra questi, gli appuntamenti elettorali in calendario: il 17 marzo si svolgeranno le presidenziali in Russia (e il presidente Putin è candidato); il 6-9 giugno sarà la volta delle elezioni europee, per il rinnovo della composizione del Parlamento UE; saranno infine da monitorare le presidenziali negli Stati Uniti a novembre.

In un quadro più generale, occorrerà vedere se i segnali di “*soft landing*” verranno confermati. E mantenere, nel frattempo, un approccio adeguatamente diversificato alle varie *asset class*.

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, inoltre, non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Altre Informazioni

Si specifica che le informazioni circa la promozione delle caratteristiche ambientali e sociali perseguite dal Fondo Flessibile Futuro Sostenibile sono presenti nell'Allegato.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 29/12/2023		Relazione di gestione al 30/12/2022	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	348.284.605	99,06	315.017.646	96,60
A1. Titoli di debito	30.629.761	8,71	26.494.523	8,13
A1.1 titoli di Stato	6.831.163	1,94	8.714.008	2,67
A1.2 altri	23.798.598	6,77	17.780.515	5,46
A2. Titoli di capitale	292.522.441	83,20	256.146.852	78,54
A3. Parti di OICR	25.132.403	7,15	32.376.271	9,93
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	427.788	0,12	485.232	0,15
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	427.788	0,12	485.232	0,15
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.708.309	0,49	1.916.976	0,59
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.708.309	0,49	1.916.976	0,59
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	602.779	0,17	8.205.098	2,52
F1. Liquidità disponibile	2.031.867	0,58	15.250.311	4,69
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	5.590.171	1,59	6.664.541	2,04
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-7.019.259	-2,00	-13.709.754	-4,21
G. ALTRE ATTIVITÀ	568.309	0,16	443.084	0,14
G1. Ratei attivi	322.137	0,09	195.889	0,06
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	246.172	0,07	247.195	0,08
TOTALE ATTIVITÀ	351.591.790	100,00	326.068.036	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2023	Relazione di gestione al 30/12/2022
	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	86.732	181.304
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	86.732	181.304
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	204.071	167.924
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	184.805	150.210
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	19.266	17.714
TOTALE PASSIVITÀ	290.803	349.228
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	351.300.987	325.718.808
LA Numero delle quote in circolazione	11.299.580,129	11.903.504,678
I Numero delle quote in circolazione	2.219.975,561	2.239.419,942
LA Valore complessivo netto della classe	288.926.619	270.400.395
I Valore complessivo netto della classe	62.374.368	55.318.413
LA Valore unitario delle quote	25,570	22,716
I Valore unitario delle quote	28,097	24,702

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	371.184,427
Quote rimborsate	390.628,808

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	740.183,381
Quote rimborsate	1.344.107,930

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	701.853	309.772
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	5.247.465	5.707.773
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	380.873	604.180
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	68.344	162.417
A2.2 Titoli di capitale	15.650.354	-18.763.494
A2.3 Parti di O.I.C.R.	814.707	-1.835.470
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	1.729.255	-3.877.375
A3.2 Titoli di capitale	19.742.371	-34.399.043
A3.3 Parti di O.I.C.R.	3.240.163	-5.864.982
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-66.817	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	47.508.568	-57.956.222
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	3.741.644	
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	-57.444	
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	3.684.200	
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		941.158
C1.2 Su strumenti non quotati	-1.914.705	
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 29/12/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	366.325	159.874
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		-420.757
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-238.893	473.344
E3.2 Risultati non realizzati	-42.100	-77.009
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	49.363.395	-56.879.612
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-175.118	-28.179
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.087	-12.794
Risultato netto della gestione di portafoglio	49.187.190	-56.920.585
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-7.002.278	-7.494.309
di cui classe LA	-6.303.247	-6.799.455
di cui classe I	-699.031	-694.854
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-39.931	-40.945
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-131.630	-134.975
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-8.645	-9.432
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-18.741	-18.817
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	54.116	10.393
I2. ALTRI RICAVI	182.443	301.549
I3. ALTRI ONERI	-1.386.010	-1.082.834
Risultato della gestione prima delle imposte	40.836.514	-65.389.955
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-136.832	-51.854
di cui classe LA	-113.380	-43.742
di cui classe I	-23.452	-8.112
Utile/perdita dell'esercizio	40.699.682	-65.441.809
di cui classe LA	33.192.825	-56.001.003
di cui classe I	7.506.857	-9.440.806

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

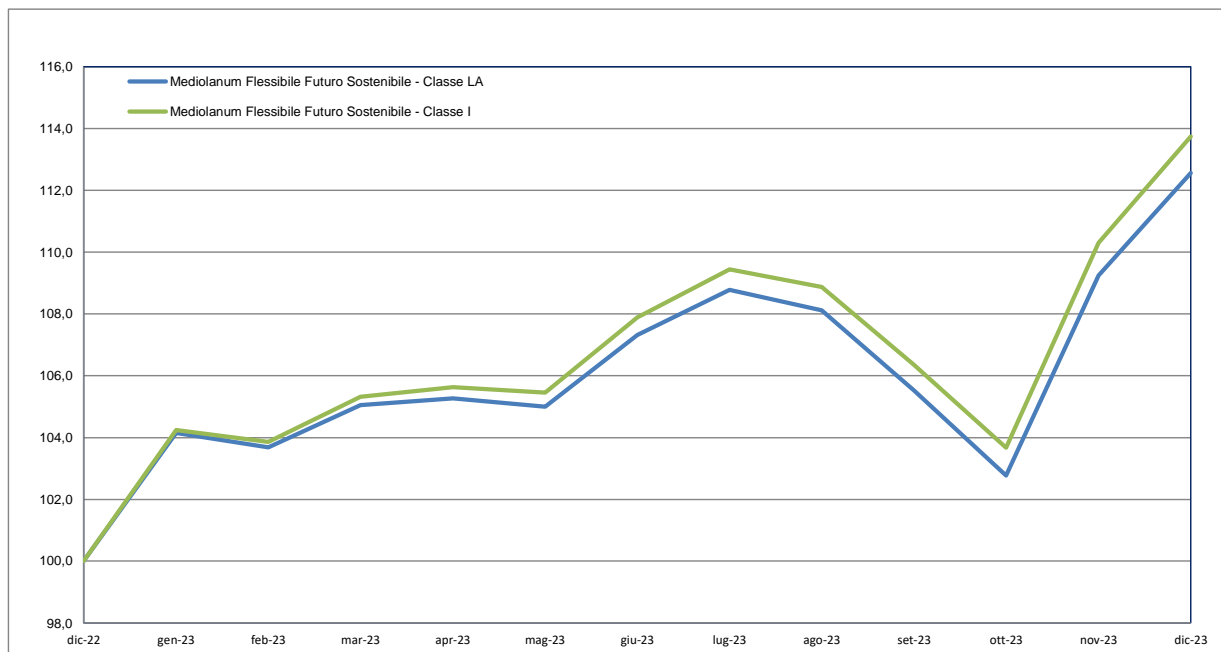
La Relazione di gestione al 29 dicembre 2023 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale 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.

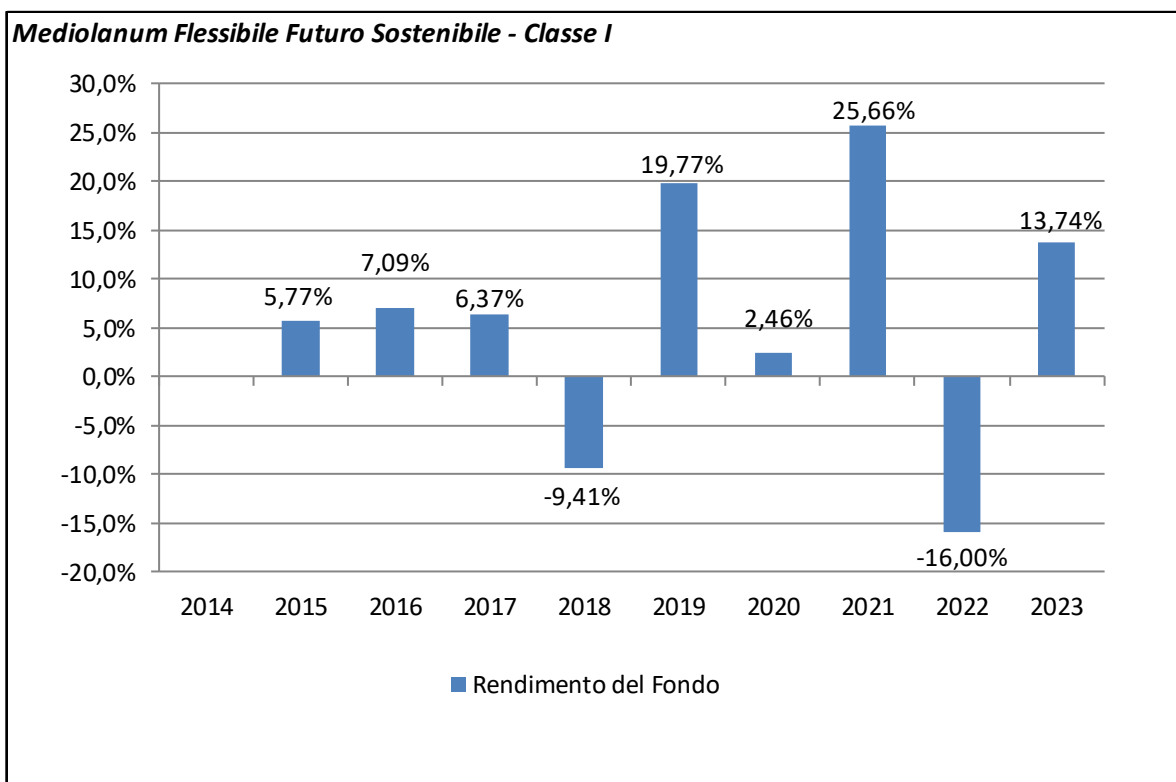
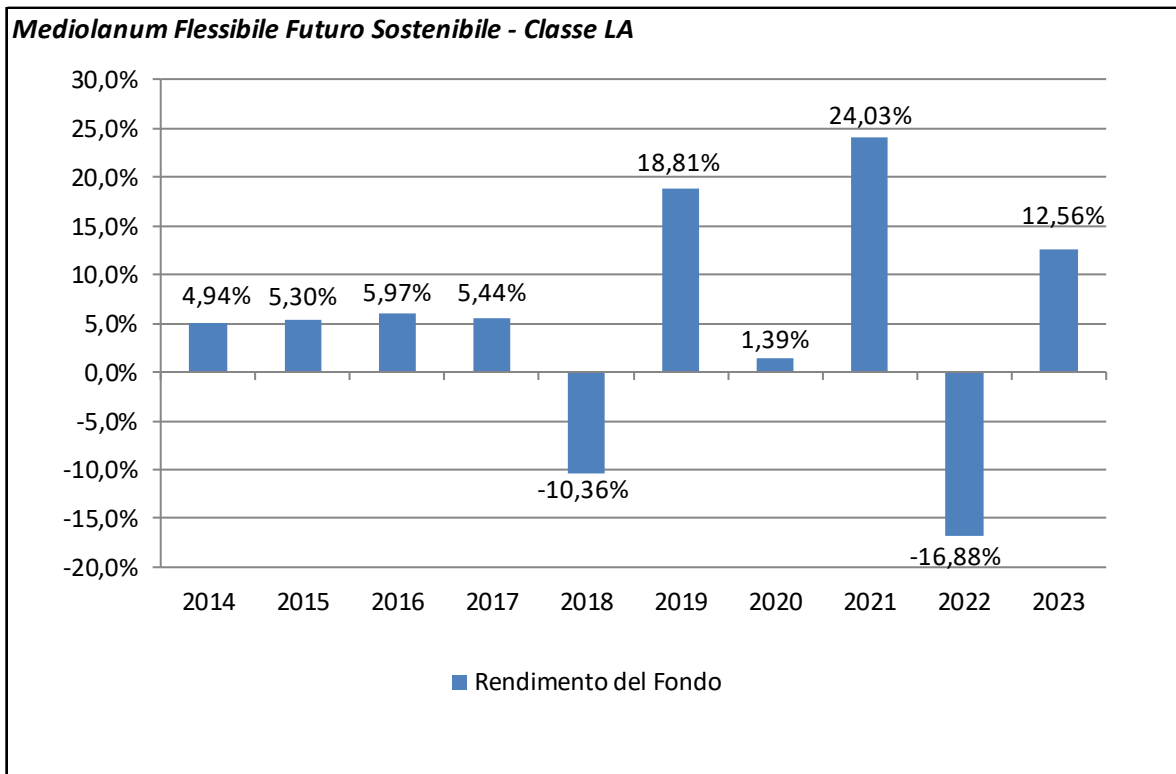
La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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 02/01/2023	24,801
Valore massimo al 29/12/2023	28,097
Valore quota all'inizio dell'esercizio	24,702
Valore quota alla fine dell'esercizio	28,097

Classe LA	
Valore minimo al 02/01/2023	22,805
Valore massimo al 13/12/2023	25,570
Valore quota all'inizio dell'esercizio	22,716
Valore quota alla fine dell'esercizio	25,57

Commento performance del Fondo

Nel corso dell'anno il Fondo ha ottenuto una *performance* correlata al positivo andamento dei mercati azionari internazionali verso i quali sono prevalentemente orientati gli investimenti del Fondo.

L'ottimismo sui mercati finanziari, caratterizzato da ritorni positivi sul comparto azionario, sui titoli obbligazionari corporate e da guadagni in conto capitale sulle principali curve obbligazionarie governative, è stato alimentato da un lato dalle attese di un calo dell'inflazione e da una resilienza dei dati macroeconomici e dall'altro dalle aspettative relative alle politiche monetarie della Federal Reserve e BCE.

La dinamica inflazionistica in particolare, obiettivo prioritario degli interventi delle principali banche centrali, ha confermato il proprio *trend* di discesa, mostrando segnali di una progressiva convergenza verso i livelli *target*.

L'attività gestionale del Fondo è caratterizzata da un tradizionale approccio di valutazione fondamentale con un'analisi di sostenibilità delle società e obiettivi di natura ambientale.

L'allocazione geografica è stata orientata prevalentemente all'area statunitense caratterizzata da una crescita economica sorprendentemente solida, da un mercato del lavoro forte con un tasso di disoccupazione in prossimità dei minimi di periodo e da un positivo bilancio della dinamica degli utili.

A favorire ulteriormente l'area *Usa* ha contribuito la miglior *performance* in termini relativi dello stile *growth* rispetto al *value*, spinto dalle aspettative prospettiche sull'andamento dei tassi e dalle dinamiche delle società legate all'intelligenza artificiale seguite alla sorprendente pubblicazione dei dati reddituali relativi al primo trimestre della società Nvidia Corp.

Il mercato azionario europeo pur mantenendo uno sconto valutativo rispetto ad altri mercati, è stato caratterizzato - parallelamente all'area statunitense - da una crescita economica attestata su livelli marginali e da una debolezza dei principali indici di fiducia: l'attività gestionale si è concentrata pertanto nello sfruttare selettivamente in forza relativa le opportunità di rotazione settoriale.

In un'ottica di diversificazione degli investimenti, questi ultimi sono stati marginalmente orientati anche sul blocco dei Paesi Emergenti. Nel corso del periodo considerato gli stessi hanno registrato una performance inferiore ai paesi sviluppati. A gravare

sul quadro complessivo hanno contribuito le difficoltà dell'economia cinese penalizzata da una mancata ripresa dei consumi interni e dalla crisi del settore immobiliare.

La generalità delle aree geografiche ha contribuito positivamente all'andamento della *performance* del Fondo con una relativa sovraperformance della componente statunitense degli investimenti in larga parte dovuta al focalizzarsi del mercato sulle principali società del comparto tecnologico, servizi alla comunicazione e beni voluttuari.

A livello settoriale, globalmente le migliori contribuzioni alla *performance* del Fondo sono state apportate dal comparto tecnologico e industriale. I settori energetico e consumi di base hanno registrato un impatto positivo più contenuto.

Per quanto concerne l'aspetto valutario, è stata implementata una strategia di gestione dinamica dell'esposizione al dollaro statunitense.

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 2023 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 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI D'EUROPA	22.879.197	70.723.205		0,27
AMERICA SETTENTRIONALE	1.772.210	205.949.147	7.715.050	0,62
ASIA		7.187.341		0,02
AUSTRALIA	932.340	9.090.536	1.786.073	0,03
ITALIA	3.724.994			0,01
ALTRI PAESI INTERNAZIONALI	1.321.020		15.631.280	0,05
TOTALE	30.629.761	292.950.229	25.132.403	100,00

(*) 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 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
DIVERSI	1.574.176	65.508.482		19,24
ELETTRONICO	2.270.634	55.183.092		16,48
FINANZIARIO	836.031	5.641.710	25.132.403	9,07
CHIMICO	361.110	30.465.845		8,84
BANCARIO	12.394.891	17.923.474		8,69
COMUNICAZIONI	2.510.940	27.399.321		8,58
ASSICURATIVO	1.271.346	22.085.064		6,70
COMMERCIO		18.232.519		5,23
MINERALE E METALLURGICO	357.402	17.263.896		5,05
ALIMENTARE E AGRICOLO		11.483.501		3,29
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		10.959.996		3,14
IMMOBILIARE EDILIZIO	2.260.549	4.444.335		1,92
STATO	5.332.839			1,53
CEMENTIFERO	599.868	3.664.881		1,22
TESSILE		1.868.479		0,54
CARTARIO ED EDITORIALE	859.975	825.634		0,48
TOTALE	30.629.761	292.950.229	25.132.403	100,00

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

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività.
HSBC MSCI WORLD UCIT	380.000	10.925.002	3,09
MICROSOFT CORP	30.884	10.513.392	2,98
MARSH + MCLENNAN COS	52.640	9.028.832	2,56
AMAZON.COM INC	61.000	8.390.295	2,38
BRAMBLES LTD	986.626	8.288.459	2,36
UNITEDHEALTH GROUP I	17.045	8.123.550	2,31
HSBC USA SUSTAINABLE	335.000	7.715.050	2,19
GRAINGER (WW)	10.072	7.555.845	2,15
SWISSCOM AG REG	12.289	6.688.224	1,90
RELX PLC	175.248	6.289.710	1,79
VERISK ANALYTICS INC	28.299	6.119.131	1,74
TORONTO DOMINION BAN	101.895	5.989.496	1,70
COCA COLA CO/THE	108.531	5.789.826	1,65
SWISS RE AG	56.290	5.725.092	1,63
NVIDIA CORP	12.700	5.693.471	1,62
BECTON DICKINSON & C	24.975	5.512.745	1,57
APPLE INC	31.300	5.455.292	1,55
EDWARDS LIFESCIENCES	77.717	5.364.523	1,53
KIMBERLY CLARK CORP	46.600	5.125.936	1,46
CISCO SYSTEMS INC	105.671	4.832.751	1,38
HSBC MSCI EMERGING M	510.000	4.706.280	1,34
ALLIANZ SE REG	18.002	4.355.584	1,24
PEPSICO INC	25.633	3.941.075	1,12
EXPEDITORS INTL WASH	34.206	3.938.807	1,12
CHEVRON CORP	26.000	3.510.759	1,00
HOME DEPOT INC	10.818	3.393.815	0,97
INTEL CORP	73.620	3.348.938	0,95
BIOGEN INC	14.000	3.279.572	0,93
LOWE S COS INC	16.099	3.243.409	0,92
TEXAS INSTRUMENTS IN	20.717	3.196.867	0,91
BAKER HUGHES CO	102.023	3.156.788	0,90
NOVO NORDISK A/S-B	32.978	3.088.301	0,88
SONY GROUP CORP	35.700	3.074.077	0,87
ZIMMER HOLDINGS INC	27.000	2.974.607	0,85
HEWLETT PACKARD ENTE	192.455	2.958.299	0,84
AMERICAN EXPRESS CO	16.548	2.806.411	0,80
ECOLAB INC	15.613	2.803.456	0,80
CAN IMPERIAL BK OF C	63.137	2.765.456	0,79
ALPHABET INC CL A	21.500	2.718.811	0,77

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività.
TRANE TECHNOLOGIES P	11.942	2.636.721	0,75
SALESFORCE.COM INC	10.200	2.429.754	0,69
PROLOGIS INC	20.007	2.414.279	0,69
BLACKROCK INC	3.276	2.407.511	0,69
ASML HOLDING	3.444	2.347.775	0,67
CITIGROUP INC	50.000	2.328.339	0,66
LAM RESEARCH CORP	3.279	2.324.998	0,66
JOHNSON CONTROLS INT	44.297	2.311.392	0,66
IBERDROLA SA	190.000	2.255.300	0,64
L OREAL	4.999	2.252.799	0,64
CIGNA CORP	8.253	2.237.234	0,64
SIEMENS AG REG	13.138	2.232.409	0,64
AXA SA	74.854	2.207.444	0,63
BANK OF AMERICA CORP	72.000	2.194.577	0,62
ABBOTT LABORATORIES	22.000	2.192.133	0,62
ADOBE INC	3.990	2.154.921	0,61
BNP 7.375 12/49	2.000.000	2.130.000	0,61
BOSTON SCIENTIFIC CO	40.000	2.093.332	0,60
AGILENT TECHNOLOGIES	16.514	2.078.433	0,59
RIO TINTO PLC	30.000	2.022.553	0,58
EXXON MOBIL CORP	22.000	1.991.182	0,57
CUMMINS INC	9.138	1.981.795	0,56
INTUIT	3.398	1.922.647	0,55
SAP AG	13.627	1.900.694	0,54
CONOCOPHILLIPS	18.000	1.891.332	0,54
ANTHEM INC	4.399	1.877.873	0,53
LVMH MOET HENNESSY L	2.547	1.868.479	0,53
TESLA MOTORS INC	8.245	1.854.630	0,53
ROCHE HOLDING AG GEN	7.000	1.840.859	0,52
ASTRAZENECA PLC	15.000	1.834.908	0,52
SANOFI	20.000	1.795.200	0,51
STOCKLAND	649.766	1.786.073	0,51
SHELL PLC NEW	60.000	1.780.553	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	1.979.010	4.674.849	177.304	
- di altri enti pubblici				
- di banche	1.571.462	7.336.095	1.989.010	
- di altri	174.522	9.191.009	3.536.500	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto		35.649.263	255.032.319	
- con voto limitato				
- altri			1.840.859	
Parti di OICR:				
- OICVM			7.715.050	15.631.280
- FIA aperti retail				
- altri			1.786.073	
Totali:				
- in valore assoluto	3.724.994	56.851.216	272.077.115	15.631.280
- in percentuale del totale delle attività	1,06	16,17	77,38	4,45

(*) 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	25.325.340	54.831.665	268.127.600	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	25.325.340	54.831.665	268.127.600	
- in percentuale del totale delle attività	7,20	15,60	76,26	

(*) Borse di Valori di Singapore

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		2.357.789
- altri	11.578.244	6.882.816
Titoli di capitale	464.380.162	463.397.298
Parti di OICR		11.298.738
Totale	475.958.406	483.936.641

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		427.788		
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto		427.788		
- in percentuale del totale delle attività		0,12		

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	1.770.744	9.975.745	29.084.524
Sterlina Gran Bretagna		1.171.998	
Dollaro statunitense			

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	1.708.309		
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					1.708.309
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	2.031.867
- Liquidità disponibile in euro	838.430
- Liquidità disponibile in divisa estera	1.193.437
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	5.590.171
- Vendite di strumenti finanziari	5.520.980
- Margini di variazione da incassare	69.191
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-7.019.259
- Acquisti di strumenti finanziari	-6.616.967
- Margini di variazione da versare	-402.292
Totale posizione netta di liquidità	602.779

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	322.137
- Su liquidità disponibile	19.933
- Su titoli di debito	302.099
- Su contratti CSA	105
Altre	246.172
- Dividendi da incassare	245.721
- Risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	451
Totale altre attività	568.309

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		86.732
Rimborsi	02/01/24	86.732
Totale debiti verso i partecipanti		86.732

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	184.805
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	5.482
- Provvigioni di gestione	138.601
- Ratei passivi su conti correnti	32.297
- Commissione calcolo NAV	3.154
- Commissioni di tenuta conti liquidità	4.915
- Ratei passivi su CSA	356
Altre	19.266
- Società di revisione	17.557
- Spese per pubblicazione	1.709
Totale altre passività	204.071

Sezione IV – II Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto I				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo		55.318.413	54.944.137	33.195.612
Incrementi	a) sottoscrizioni	9.745.730	15.596.522	20.136.633
	- sottoscrizioni singole	9.745.730	15.596.522	20.136.633
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	7.506.857		9.770.917
Decrementi	a) rimborsi	10.196.632	5.781.440	8.159.025
	- riscatti	10.196.632	5.781.440	8.159.025
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		9.440.806	
Patrimonio netto a fine periodo		62.374.368	55.318.413	54.944.137

Variazioni del patrimonio netto LA				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo		270.400.396	335.652.129	281.385.887
Incrementi	a) sottoscrizioni	17.808.450	24.450.650	28.047.234
	- sottoscrizioni singole	17.808.450	24.450.650	28.047.234
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	33.192.825		65.951.013
Decrementi	a) rimborsi	32.475.052	33.701.380	39.732.005
	- riscatti	32.475.052	33.701.380	39.732.005
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		56.001.003	
Patrimonio netto a fine periodo		288.926.619	270.400.396	335.652.129

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 67.417,524 pari allo 0,50% delle quote in circolazione al 29/12/2023.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 4.403,793 pari allo 0,03% delle quote in circolazione al 29/12/2023.

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	11.373.250	3,24
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	22.411.356	6,38
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 29/12/2023 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	10.876.609		68.291	10.944.900		326	326
Dollaro canadese	10.572.181		100.724	10.672.905		19.245	19.245
Franco svizzero	16.351.335		17.371	16.368.706		1.724	1.724
Corona danese	3.088.301		20.731	3.109.032			
Euro	83.778.904		1.016.743	84.795.647		261.195	261.195
Sterlina Gran Bretagna	16.926.216		467.754	17.393.970		3.053	3.053
Dollaro di Hong Kong			17.382	17.382			
Yen giapponese	7.187.342		90.687	7.278.029		771	771
Corona norvegese			10.254	10.254			
Dollaro neozelandese			21.108	21.108			
Corona svedese			19.956	19.956			
Dollaro di Singapore			304	304			
Nuova lira turca			2.707	2.707			
Dollaro statunitense	201.639.814		-682.924	200.956.890		4.489	4.489
TOTALE	350.420.702		1.171.088	351.591.790		290.803	290.803

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 realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	16.533.405	-1.732.801	24.711.789	-4.008.016
1. Titoli di debito	68.344		1.729.255	32.266
2. Titoli di capitale	15.650.354	-1.743.755	19.742.371	-3.998.506
3. Parti di OICR	814.707	10.954	3.240.163	-41.776
- OICVM	752.250		2.952.820	
- FIA	62.457	10.954	287.343	-41.776
B. Strumenti finanziari non quotati			-57.444	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale			-57.444	
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	111.580		471.250	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	111.580		471.250	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale	-178.397		-2.385.944	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	-178.397		-2.385.944	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni			-11	
future			-11	
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		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili	366.325	
- 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	-238.893	-42.100

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Dollaro australiano	-6.139
- c/c denominati in Dollaro canadese	-23.336
- c/c denominati in Franco svizzero	-16.731
- c/c denominati in Corona danese	-2.770
- c/c denominati in Euro	-21.672
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-5.579
- c/c denominati in Yen giapponese	-108
- c/c denominati in Corona svedese	-3
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-98.780
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-175.118

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-1.087
Totale altri oneri finanziari	-1.087

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	6.303	2,24						
1) Provvigioni di gestione	I	699	1,20						
provvigioni di base	LA	6.303	2,24						
provvigioni di base	I	699	1,20						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	33	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	7	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA	27	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I	6	0,01						
4) Compenso del depositario	LA	109	0,04						
4) Compenso del depositario	I	23	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	8	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	1	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	6.496	2,31						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	739	1,27						
10) Provvigioni di incentivo	LA								
10) Provvigioni di incentivo	I								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		1.348	0,15						
- su titoli di debito									
- su derivati		18	0,00						
- su OICR		11	0,10						
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		175			7,40				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	113	0,04						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	23	0,04						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	8.001	2,35						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	922	1,31						

(*) 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 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*	56	€ 4.228.206	€ 3.314.706 € 913.500
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 71.396	€ 44.127 € 27.269
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 690.000	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	6	€ 1.000.049	
► 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	15		4,07%
► 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 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 2023 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2024.</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 31/12/2023 e relative alla competenza 2023. 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	54.116
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	36.157
- C/C in divisa Euro	11.318
- C/C in divisa Sterlina Britannica	3.448
- C/C in divisa Dollaro Canadese	2.160
- C/C in divisa Dollaro Australiano	510
- C/C in divisa Franco Svizzero	491
- C/C in divisa Dollaro Neozelandese	32
Altri ricavi	182.443
- Interessi attivi su CSA	2
- Sopravvenienze attive	108.640
- Ricavi vari	73.801
Altri oneri	-1.386.010
- Commissione su contratti regolati a margine	-17.533
- Commissione su operatività in titoli	-1.358.958
- Spese bancarie	-130
- Sopravvenienze passive	-1.089
- Spese varie	-8.300
Totale altri ricavi ed oneri	-1.149.451

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Altre imposte su titoli di capitale	-136.832
di cui classe LA	-113.380
di cui classe I	-23.452
Totale imposte	-136.832

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

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

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Futures su valute	Euro FX Currency Marzo 2024	USD	375

USD = Dollaro Americano

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

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su valute	Euro FX Currency Marzo 2023	USD	530
Future su valute	Euro FX Currency Marzo 2024	USD	575
Future su valute	Euro FX Currency Giugno 2023	USD	770
Future su valute	Euro FX Currency Settembre 2023	USD	890
Future su valute	Euro FX Currency Dicembre 2023	USD	1.014

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 2024	USD	375
Future su indice azionario	S&P E-Mini Financial Marzo 2024	USD	-69
Future su titoli di debito	Euro-OAT Marzo 2024	USD	50
Future su titoli di debito	Euro BOBL Marzo 2024	EUR	15
Future su titoli di debito	Euro BUND Marzo 2024	EUR	45
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Marzo 2024	EUR	52

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 2023	USD	57
Future su indice azionario	S&P500 EMINI Marzo 2024	USD	69
Future su indice azionario	S&P500 EMINI Giugno 2023	USD	174
Future su indice azionario	S&P500 EMINI Settembre 2023	USD	174
Future su indice azionario	S&P500 EMINI Dicembre 2023	USD	174
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Marzo 2022	USD	214
Future su indice azionario	S&P E-Mini Financial Marzo 2024	USD	50
Future su indice azionario	S&P E-Mini Financial Dicembre 2023	USD	100
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Marzo 2023	USD	15
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Giugno 2023	USD	30
Future su titoli di debito	Euro-OAT Marzo 2023	EUR	15
Future su titoli di debito	Euro-OAT Marzo 2024	EUR	15
Future su titoli di debito	Euro-OAT Giugno 2023	EUR	30
Future su titoli di debito	Euro-OAT Settembre 2023	EUR	30
Future su titoli di debito	Euro-OAT Dicembre 2023	EUR	30
Future su titoli di debito	Euro BOBL Marzo 2024	EUR	45
Future su titoli di debito	Euro BOBL Marzo 2023	EUR	90
Future su titoli di debito	Euro BUND Marzo 2024	EUR	52
Future su titoli di debito	Euro BUND Marzo 2023	EUR	104
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Marzo 2023	EUR	170
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Marzo 2024	EUR	50
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Giugno 2023	EUR	80
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Settembre 2023	EUR	80

USD = Dollaro Americano

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane SIM	46		46
Banche e imprese di investimento estere	812.324		812.324
Altre controparti	564.121		564.121

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 negozianti 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 262,13%. 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 2024.

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?

Si **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.

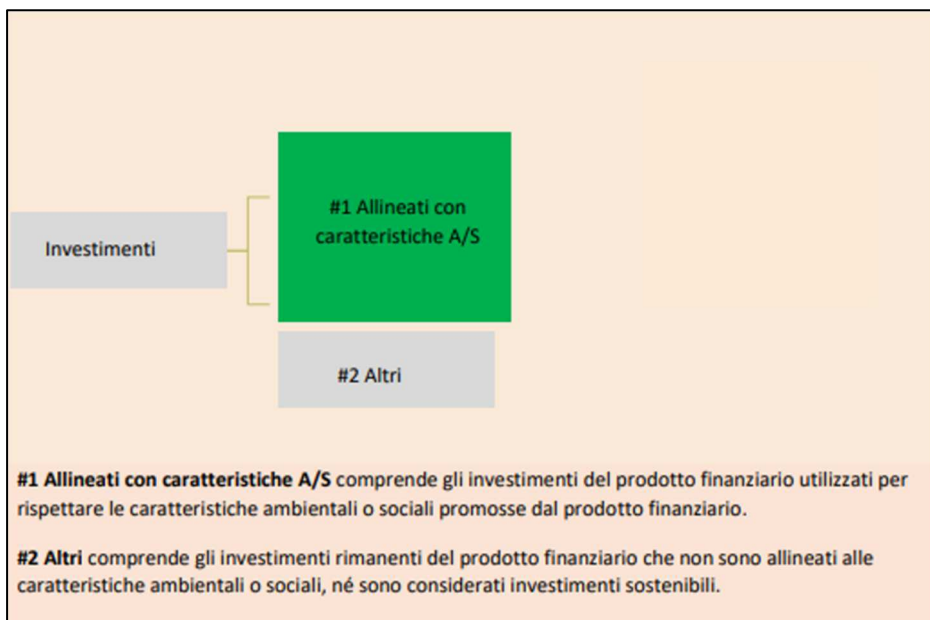
▪ **Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?**

	Investimenti di maggiore entità	Settore	%attivi	Paese
1	HSBC MSCI WORLD UCITS ETF	FINANZIARIO	3,09	IRLANDA
2	MICROSOFT CORP	ELETTRONICO	2,98	STATI UNITI D'AMERICA
3	MARSH + MCLENNAN COS	ASSICURATIVO	2,56	STATI UNITI D'AMERICA
4	AMAZON.COM INC	COMUNICAZIONI	2,38	STATI UNITI D'AMERICA
5	BRAMBLES LTD	DIVERSI	2,36	AUSTRALIA
6	UNITEDHEALTH GROUP	DIVERSI	2,31	STATI UNITI D'AMERICA
7	HSBC USA SUSTAINABLE UCITS ETF	FINANZIARIO	2,19	IRLANDA
8	WW GRAINGER INC	COMMERCIO	2,15	STATI UNITI D'AMERICA
9	SWISSCOM AG REG	COMUNICAZIONI	1,9	SVIZZERA
10	RELX PLC	DIVERSI	1,79	REGNO UNITO
11	VERISK ANALYTICS INC	DIVERSI	1,74	STATI UNITI D'AMERICA
12	TORONTO DOMINION BANK	BANCARIO	1,7	CANADA
13	COCA COLA CO/THE	ALIMENTARE E AGRICOLO	1,65	STATI UNITI D'AMERICA
14	SWISS RE AG	ASSICURATIVO	1,63	SVIZZERA
15	NVIDIA CORP	ELETTRONICO	1,62	STATI UNITI D'AMERICA

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
DIVERSI	19,24
ELETTRONICO	16,48
FINANZIARIO	9,07
CHIMICO	8,84
BANCARIO	8,69
COMUNICAZIONI	8,58
ASSICURATIVO	6,70
COMMERCIO	5,23
MINERALE E METALLURGICO	5,05
ALIMENTARE E AGRICOLO	3,29
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	3,14
IMMOBILIARE EDILIZIO	1,92
STATO	1,53
CEMENTIFERO	1,22
TESSILE	0,54
CARTARIO ED EDITORIALE	0,48
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	28,86%
FINANZIARIO	18,69%
TECNOLOGICO	12,79%
COMUNICAZIONI	8,54%
BENI DI CONSUMO CICLICI	8,21%
FONDI	6,70%
INDUSTRIALE	5,77%
ENERGETICO	4,48%
UTILITIES	2,22%
GOVERNATIVO	1,96%
MATERIALI DI BASE	1,78%
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 29 dicembre 2023, 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 29 dicembre 2023 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** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



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 del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di 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 "Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile" al 29 dicembre 2023, 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 "Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile" al 29 dicembre 2023 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 29 dicembre 2023 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, 22 aprile 2024

PricewaterhouseCoopers SpA

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Flessibile Strategico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (9,08%), per la classe LA (9,03%) e per la classe I (9,80%), 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

Il dato di fatto inequivocabile che ci ha consegnato dicembre è che il ciclo dei rialzi, da una parte e dall'altra dell'Atlantico, è terminato: ciò è emerso molto chiaramente negli Stati Uniti e altrettanto chiaramente in Europa.

Alla luce dei dati economici, le banche centrali al momento sembrano stare riuscendo nell'impresa di riportare sotto controllo gli aumenti inflazionistici senza che questo abbia finora provocato la recessione da più parti ipotizzata a inizio 2023: la crescita in Europa appare infatti debole, ma come abbiamo visto lo stato di salute dell'occupazione rimane buono; gli Stati Uniti, dal canto loro, non hanno finora riportato alcun rallentamento.

Come sottolineava a dicembre un commento apparso sul Financial Times, il presidente della Fed Jerome Powell – già molto criticato per non aver tempestivamente avviato il ciclo di restringimento monetario (alla luce della presunta “transitorietà” dell'inflazione indicata nell'autunno del 2021 e poi smentita) – potrebbe in futuro essere ricordato come uno dei banchieri centrali più efficaci della storia, perché per ora sembra essere stato capace di gettare le basi per un “*soft landing*” nel quale lo scorso anno non tutti credevano.

E questa, se vogliamo, è stata l'altra grande sorpresa del 2023, dopo la tenuta economica.

Dopo la pausa varata a dicembre, la domanda prevalente è stata: quando inizieranno le operazioni di riduzione dei tassi, e dunque il molto citato “*pivot*”, che segna la svolta da una politica monetaria restrittiva a una espansiva (o viceversa)? Nelle attese del mercato, alla fine del 2023 è sembrato prevalere sul punto un ottimismo forse eccessivo. Tanto che, nei giorni successivi alle riunioni degli organi esecutivi, i funzionari di Fed e BCE hanno rilasciato una serie di esternazioni volte a placare gli entusiasmi. Hanno parlato diversi esponenti della Fed, provando a sfumare le attese circa un taglio dei tassi già al termine del primo trimestre 2024, e hanno parlato alcuni membri della BCE, sottolineando che è ancora presto per dichiarare vittoria sull'inflazione e che le attese del mercato sui tagli sono, appunto, troppo ottimistiche. In effetti, a ben guardare, i funzionari prevedono circa 250 punti base di riduzione entro il 2026, ossia nell'arco dei prossimi 36 mesi: un ritmo più lento rispetto agli episodi precedenti e molto lontano dalla “*Fed put*” sperimentata in passato.

I recuperi dei mercati ai quali abbiamo assistito negli ultimi due mesi del 2023 devono molto alle attese ottimistiche cui abbiamo fatto cenno poco fa, circa un avvio dei tagli dei tassi anticipato rispetto a quanto indicato da Fed e BCE. L’“*higher for longer*”, insomma, sembra essere stato messo in discussione, nonostante il rigore comunicativo dei funzionari dei due istituti, e in particolare della presidenza della Banca Centrale Europea.

Pur con tutte le cautele, il 2024 potrebbe intanto veder proseguire la positività che si è profilata negli ultimi due mesi del 2023. L'anno si annuncia ricco di spunti di riflessione e di attenzione. Fra questi, gli appuntamenti elettorali in calendario: il 17 marzo si svolgeranno le presidenziali in Russia (e il presidente Putin è candidato); il 6-9 giugno sarà la volta delle elezioni europee, per il rinnovo della composizione del Parlamento UE; saranno infine da monitorare le presidenziali negli Stati Uniti a novembre.

In un quadro più generale, occorrerà vedere se i segnali di “*soft landing*” verranno confermati. E mantenere, nel frattempo, un approccio adeguatamente diversificato alle varie *asset class*.

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 **0,007** che verrà messo in pagamento dal 31 gennaio 2024, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 29 gennaio 2024 erano pari a 37.053.699,546 per un controvalore globale di euro 259.375,90.

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 29/12/2023		Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	485.328.764	95,12	475.234.027	97,22
A1. Titoli di debito	379.259.688	74,33	393.911.906	80,58
A1.1 titoli di Stato	140.636.827	27,57	224.182.226	45,86
A1.2 altri	238.622.861	46,76	169.729.680	34,72
A2. Titoli di capitale	106.069.076	20,79	81.322.121	16,64
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			2.813	0,00
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale			2.813	0,00
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	3.834.808	0,75	5.222.829	1,07
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	3.834.808	0,75	5.222.829	1,07
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	16.464.483	3,23	5.142.063	1,05
F1. Liquidità disponibile	11.360.861	2,23	7.553.102	1,55
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	94.889.639	18,60	86.070.780	17,61
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-89.786.017	-17,60	-88.481.819	-18,11
G. ALTRE ATTIVITÀ	4.566.471	0,90	3.225.620	0,66
G1. Ratei attivi	4.566.019	0,90	2.886.981	0,59
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	452	0,00	338.639	0,07
TOTALE ATTIVITÀ	510.194.526	100,00	488.827.352	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
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	250.025	235.852
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	250.025	235.852
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	2.860.911	1.327.712
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	199.936	188.116
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	2.660.975	1.139.596
TOTALE PASSIVITÀ	3.110.936	1.678.658
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	507.083.590	487.148.694
I Numero delle quote in circolazione	19.148.949,233	19.734.135,971
LA Numero delle quote in circolazione	21.148.326,827	19.355.045,852
L Numero delle quote in circolazione	37.403.719,162	42.649.250,922
I Valore complessivo netto della classe	140.782.216	132.137.778
LA Valore complessivo netto della classe	140.173.133	117.654.466
L Valore complessivo netto della classe	226.128.241	237.356.450
I Valore unitario delle quote	7,352	6,696
LA Valore unitario delle quote	6,628	6,079
L Valore unitario delle quote	6,046	5,565

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.196.945,079
Quote rimborsate	6.442.476,839

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.993.822,207
Quote rimborsate	2.579.008,945

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	4.555.996,219
Quote rimborsate	2.762.715,244

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione trimestrale al 29/12/2023
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	8.519.168	8.073.240	2.389.170
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	3.102.268	2.286.726	267.212
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	403.129	223.719	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	4.167.444	-7.875.470	1.014.347
A2.2 Titoli di capitale	13.521.328	-179.769	5.869.512
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-584.536	-6.148.426	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	14.640.716	-65.411.710	18.616.443
A3.2 Titoli di capitale	2.316.295	-2.116.568	1.164.842
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.533.276	70.699	644.823
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	47.619.088	-71.077.559	29.966.349
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	
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	
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	5.739.842	3.179.006	1.582.828
C1.2 Su strumenti non quotati	-1.011.483		-527.509
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			515.294
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione trimestrale al 29/12/2023
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-1.166.913	-7.533.277	1.213.473
E1.2 Risultati non realizzati	1.794.567	1.206.310	2.511.627
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-220.360	-811.359	-272.908
E3.2 Risultati non realizzati	-75.020	-1.749	-96.328
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	52.679.721	-75.161.042	34.892.826
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-183.115	-223.565	-61.706
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-81	-21.830	-76
Risultato netto della gestione di portafoglio	52.496.525	-75.406.437	34.831.044
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-6.462.628	-7.126.977	-1.585.185
di cui classe I	-1.088.308	-1.197.450	-268.322
di cui classe LA	-1.918.452	-1.884.616	-496.479
di cui classe L	-3.455.868	-4.044.911	-820.384
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-58.331	-62.904	-14.318
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-192.284	-207.360	-47.196
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-30.879	-27.771	-8.463
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-48.425	-62.557	-12.003
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	39.095	4.202	8.892
I2. ALTRI RICAVI	192.167	66.143	59.103
I3. ALTRI ONERI	-1.522.989	-1.242.148	-634.339
Risultato della gestione prima delle imposte	44.412.251	-84.065.809	32.597.535
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-610.091	-524.030	-274.814
di cui classe I	-167.994	-142.098	-76.001
di cui classe LA	-159.731	-121.828	-75.098
di cui classe L	-282.366	-260.104	-123.715
Utile/perdita dell'esercizio	43.802.160	-84.589.839	32.322.721
di cui classe I	12.698.379	-22.286.229	9.117.792
di cui classe LA	11.127.773	-19.532.237	8.811.673
di cui classe L	19.976.008	-42.771.373	14.393.256

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 29 dicembre 2023 (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.

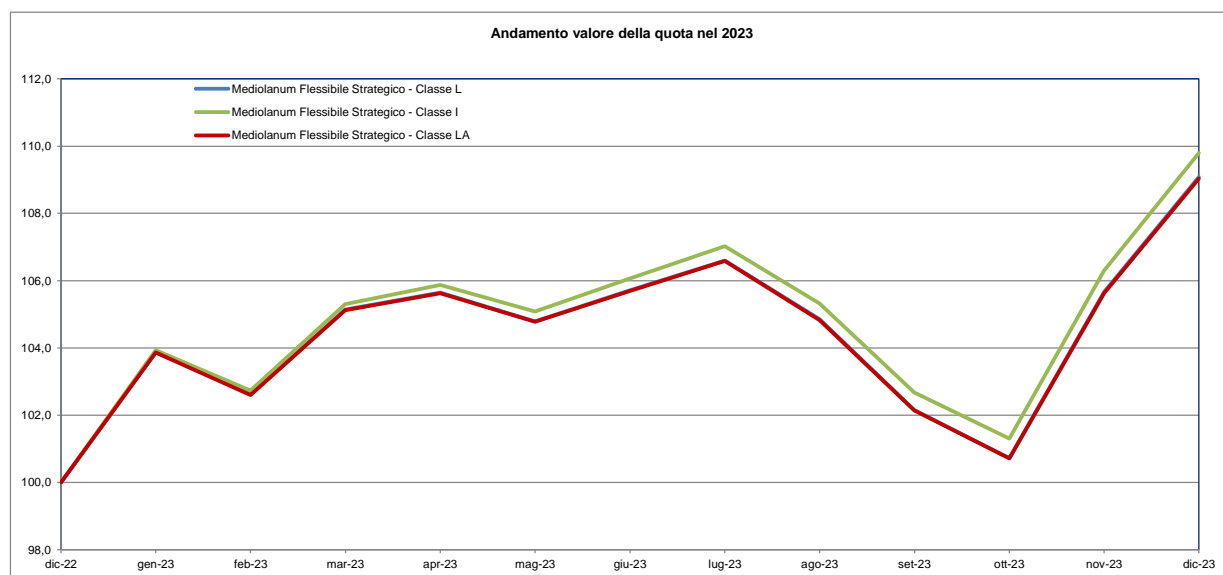
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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

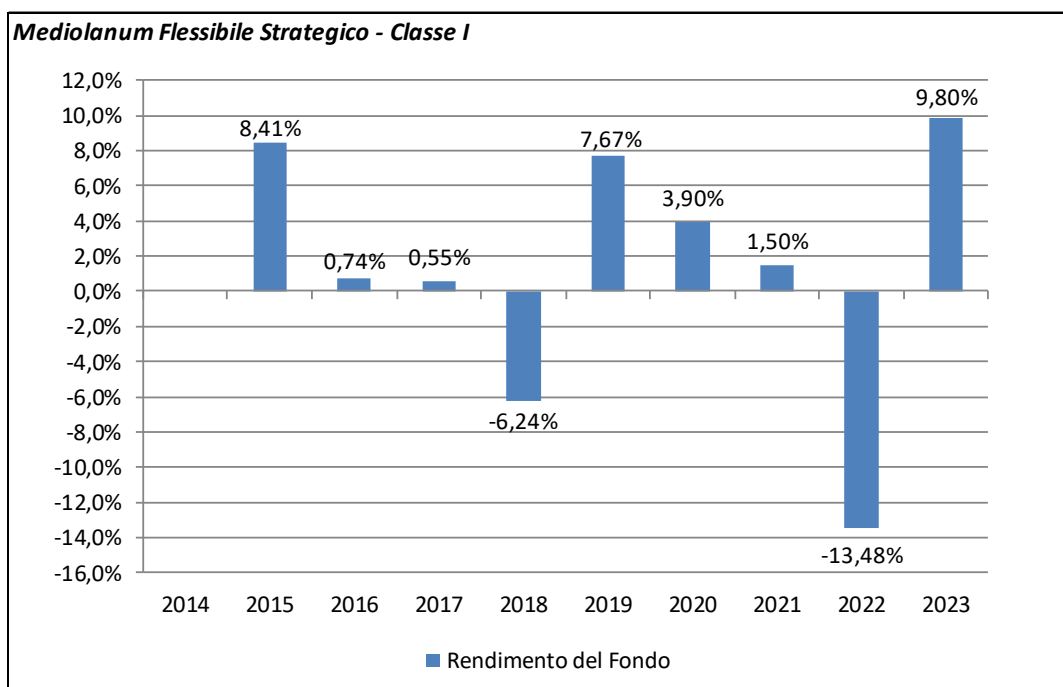
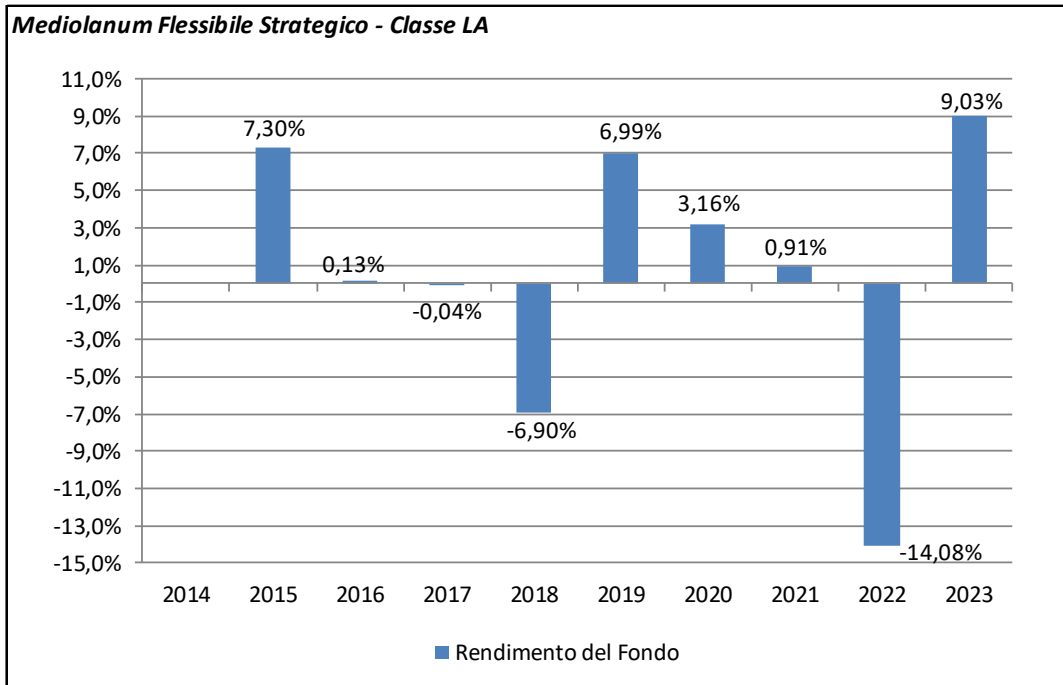
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione trimestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al quarto trimestre 2023.

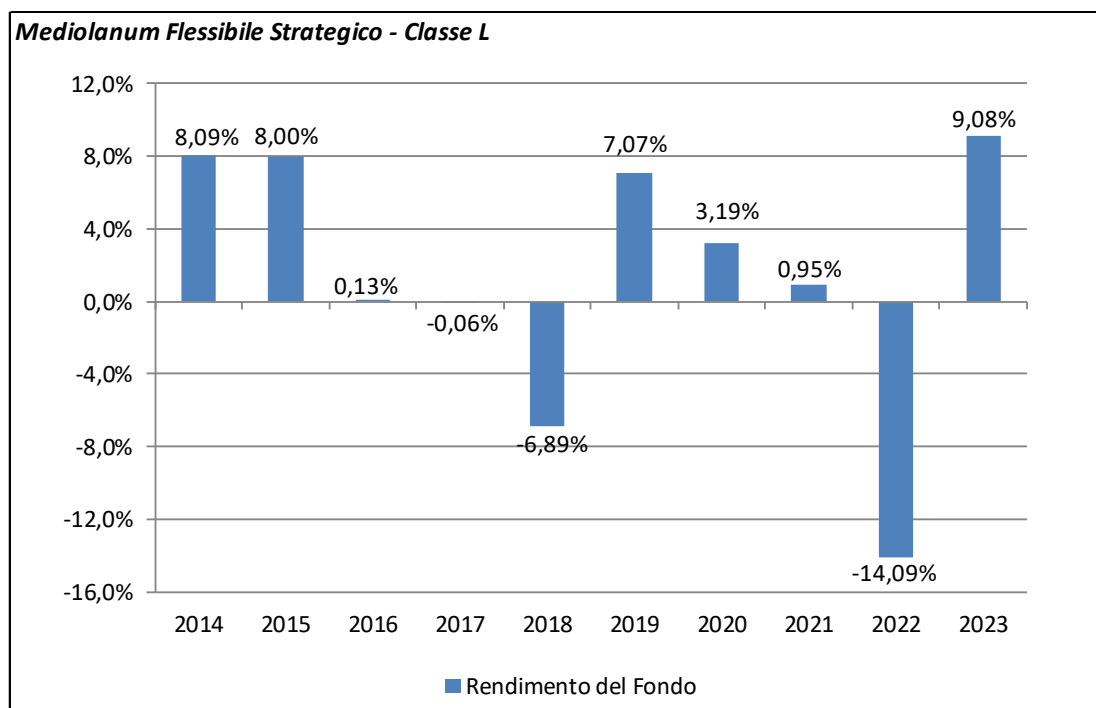
Parte A - Andamento del valore della quota



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 02/01/2023	6,742
Valore massimo al 27/12/2023	7,386
Valore quota all'inizio dell'esercizio	6,696
Valore quota alla fine dell'esercizio	7,352

Classe L	
Valore minimo al 20/10/2023	5,556
Valore massimo al 27/12/2023	6,074
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,565
Valore quota alla fine dell'esercizio	6,046

Classe LA	
Valore minimo al 20/10/2023	6,092
Valore massimo al 27/12/2023	6,659
Valore quota all'inizio dell'esercizio	6,079
Valore quota alla fine dell'esercizio	6,628

Commento performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, relativamente alla componente corporate italiana, i primi commenti accomodanti di alcuni membri della Banca Centrale Europea - che hanno indicato come “adeguato” il livello dei tassi al fine di riportare l’inflazione al *target* del 2% - arrivati al termine di un importante ciclo di rialzi, hanno costituito occasione per incrementare la *duration* complessiva del Fondo. Si segnala, inoltre, l’azzeramento della posizione precedentemente costituita su società finanziarie operanti nel mercato dei crediti deteriorati (*Non Performing Loans*); tale scelta operativa trova giustificazione in un *business* che potrebbe non aver ancora subito appieno le ripercussioni negative sull’esigibilità dei crediti dovute ad un ciclo di rialzo dei tassi così ripido e repentino. Con riferimento alla componente dei titoli corporate europei, nell’attività di gestione sono stati privilegiati gli emittenti del settore finanziario. Inoltre, stante le attese di un cambio di orientamento, in senso meno restrittivo, della politica monetaria delle principali banche centrali, si è scelto di prediligere tra le emissioni corporate europee quelle con scadenza a medio termine. Infine, relativamente alla componente valutaria, il movimento di rafforzamento dell’euro contro il dollaro è stato sfruttato attraverso l’utilizzo di future valutari.

Nella seconda parte del semestre è stata aumentata la *duration* sulla componente governativa statunitense ed europea sia attraverso l’investimento in titoli sia attraverso l’utilizzo dei derivati (*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 del 30% circa.

L’andamento degli *asset* azionari ha contribuito positivamente alla *performance* del Fondo: gli investimenti sono stati orientati prevalentemente sul mercato europeo, con una diversificazione a livello geografico che ha interessato l’*equity* statunitense, mirata a gestire dinamicamente le rotazioni in atto nelle varie fasi di mercato. Gli ultimi mesi dell’anno sono stati caratterizzati da ottimi risultati su entrambe le *asset class*, azionaria e obbligazionaria, sostenute dalle aspettative del mercato di tagli dei tassi di interesse da parte delle Banche centrali a fronte di una dinamica inflazionistica in discesa.

A livello settoriale le scelte sono state mirate a sfruttare le dinamiche macroeconomiche, con particolare attenzione all’evoluzione del mercato bond e alle scelte di politica monetaria.

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 2023 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 26/01/2023	0,004	168.678,50
Provento deliberato il 26/04/2023	0,005	203.046,21
Provento deliberato il 24/07/2023	0,006	237.479,39
Provento deliberato il 23/10/2023	0,006	229.911,41

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 2023 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 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 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI D'EUROPA	208.904.513	106.069.076		64,90%
AMERICA SETTENTRIONALE	52.339.850			10,78%
ITALIA	95.811.413			19,74%
PAESI EMERGENTI	17.227.967			3,55%
ALTRI PAESI INTERNAZIONALI	4.975.942			1,03%
TOTALE	379.259.688	106.069.076		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 ATTIVITA ECONOMICA	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATO	143.169.068			29,50
BANCARIO	116.127.552	9.263.161		25,84
ELETTRONICO	28.966.858	16.090.256		9,28
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	12.689.650	10.472.597		4,77
MINERALE E METALLURGICO	15.991.285	5.544.000		4,44
CHIMICO	4.168.263	16.488.324		4,26
DIVERSI	16.958.229	3.450.400		4,21
ASSICURATIVO	8.777.480	10.315.491		3,93
ALIMENTARE E AGRICOLO	6.758.634	10.173.481		3,49
TESSILE	189.500	10.351.356		2,17
FINANZIARIO	6.520.411	3.543.500		2,07
CEMENTIFERO	4.487.845	3.577.343		1,66
COMUNICAZIONI	4.594.370	3.327.750		1,63
COMMERCIO	1.131.489	3.471.417		0,95
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	4.511.705			0,93
IMMOBILIARE EDILIZIO	3.198.309			0,66
CARTARIO ED EDITORIALE	1.019.040			0,21
TOTALE	379.259.688	106.069.076		100,00

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

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
T 2.25 12/24	10.000.000	8.830.214	1,71
SANOFI	72.250	6.485.160	1,26
ASML HOLDING	8.500	5.794.450	1,13
GGB 0 02/26	6.000.000	5.712.000	1,11
TOTAL ENERGIES SE	90.000	5.544.000	1,09
GGB 3.875 03/29	5.000.000	5.326.750	1,04
T 1.75 12/26	6.000.000	5.089.988	1,00
BTPS 04/27 1.1	5.000.000	4.741.000	0,93
POSIM FR 12/49	5.500.000	4.511.705	0,88
T 2.25 10/24	5.000.000	4.428.191	0,87
WIT 1.125 09/28	5.062.000	4.061.551	0,80
PGB 0.475 10/30	4.500.000	3.957.885	0,78
BNP PARIBAS	60.000	3.755.400	0,74
BTPS 0.95 09/27	4.000.000	3.739.600	0,73
T 1.25 04/28	4.500.000	3.647.224	0,72
MERCEDES BENZ GROUP	58.180	3.639.159	0,71
AIRBUS SE	25.729	3.596.400	0,71
VINCI SA	31.463	3.577.343	0,70
IBERDROLA SA	300.000	3.561.000	0,70
DEUTSCHE BOERSE AG	19.000	3.543.500	0,70
ING GROEP NV	260.500	3.523.523	0,69
DANONE	60.000	3.520.800	0,69
ALLIANZ SE REG	14.500	3.508.275	0,69
LVMH MOET HENNESSY L	4.774	3.502.206	0,69
KERING	8.750	3.491.250	0,68
INDITEX ORD	88.040	3.471.417	0,68
L OREAL	7.700	3.470.005	0,68
AXA SA	117.500	3.465.075	0,68
FRTR 0.5 05/40	5.000.000	3.462.650	0,68
ESSILOR LUXOTTICA	19.000	3.450.400	0,68
SAP AG	24.700	3.445.156	0,68
PERNOD RICARD SA	21.500	3.434.625	0,67
BAYER AG REG	100.000	3.363.000	0,66
HERMES INTERNATIONAL	1.750	3.357.900	0,66
BTPS 2.8 06/29	3.400.000	3.353.760	0,66
MUENCHENER RUECKVER	8.910	3.342.141	0,66
DEUTSCHE TELEKOM AG	153.000	3.327.750	0,65
AEMSPA 0.625 07/31	4.100.000	3.301.361	0,65
ASM INTERNATIONAL N.	7.000	3.289.650	0,65

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	27.547.612	49.736.357	63.352.858	
- di altri enti pubblici	4.511.705			
- di banche	30.392.477	82.083.187	3.651.889	
- di altri	31.258.794	85.677.739	1.047.070	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto		106.069.076		
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	93.710.588	323.566.359	68.051.817	
- in percentuale del totale delle attività	18,37	63,41	13,34	

(*) 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	30.605.255	406.702.746	48.020.763	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	30.605.255	406.702.746	48.020.763	
- in percentuale del totale delle attività	6,00	79,71	9,41	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	34.279.088	125.017.552
- altri	259.055.922	201.777.836
Titoli di capitale	501.402.890	492.493.558
Parti di OICR	37.400.950	36.816.414
Totale	832.138.850	856.105.360

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

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

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		2.813
Parti di OICR		
Totale		2.813

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	12.084.701	105.636.497	196.460.247
Dollaro statunitense	16.369.277	36.700.039	27.444.945
Lira sterlina	2.471.488	3.637.555	9.064.602

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	3.834.808		
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					3.834.808
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>	2.620.000				

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	11.360.861
- Liquidità disponibile in euro	1.415.884
- Liquidità disponibile in divisa estera	9.944.977
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	94.889.639
- Vendite di strumenti finanziari	10.490.353
- Vend/Acq di divisa estera a termine	84.251.732
- Margini di variazione da incassare	147.554
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-89.786.017
- Acquisti di strumenti finanziari	-6.940.532
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-82.457.166
- Margini di variazione da versare	-388.319
Totale posizione netta di liquidità	16.464.483

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	4.566.019
- Su liquidità disponibile	8.890
- Su titoli di debito	4.556.987
- Su contratti CSA	142
Altre	452
- Risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	452
Totale altre attività	4.566.471

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 (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		250.025
Rimborsi	02/01/24	250.025
Totale debiti verso i partecipanti		250.025

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	199.936
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	7.911
- Provvigioni di gestione	127.148
- Ratei passivi su conti correnti	53.231
- Commissione calcolo NAV	4.552
- Commissioni di tenuta conti liquidità	7.094
Altre	2.660.975
- Società di revisione	31.079
- Contratti CSA	2.620.000
- Spese per pubblicazione	9.896
Totale altre passività	2.860.911

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo		237.356.450	318.735.207	389.306.877
Incrementi	a) sottoscrizioni	6.944.538	4.736.001	8.001.856
	- sottoscrizioni singole	6.944.538	4.736.001	8.001.856
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	19.977.625		3.331.478
Decrementi	a) rimborsi	37.311.256	42.371.672	79.733.606
	- riscatti	37.311.256	42.371.672	79.733.606
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	839.116	971.713	2.171.398
	c) risultato negativo della gestione		42.771.373	
Patrimonio netto a fine periodo		226.128.241	237.356.450	318.735.207

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo		132.137.778	173.119.784	175.030.818
Incrementi	a) sottoscrizioni	14.012.344	9.501.992	29.955.263
	- sottoscrizioni singole	14.012.344	9.501.992	29.955.263
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	12.696.400		2.586.704
Decrementi	a) rimborsi	18.064.306	28.197.769	34.453.001
	- riscatti	18.064.306	28.197.769	34.453.001
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		22.286.229	
Patrimonio netto a fine periodo		140.782.216	132.137.778	173.119.784

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo		117.654.466	143.278.169	153.843.662
Incrementi	a) sottoscrizioni	28.896.795	13.956.439	21.248.548
	- sottoscrizioni singole	28.896.795	13.956.439	21.248.548
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	11.128.135		1.327.240
Decrementi	a) rimborsi	17.506.263	20.047.905	33.141.281
	- riscatti	17.506.263	20.047.905	33.141.281
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		19.532.237	
Patrimonio netto a fine periodo		140.173.133	117.654.466	143.278.169

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 513.172,890 pari allo 0,66% delle quote in circolazione al 29/12/2023.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 81.140,550 pari allo 0,10% delle quote in circolazione al 29/12/2023.

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	30.609.663	6,04
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	395.069	0,08
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	44.316.118	8,74
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

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			2.157	2.157			
Dollaro canadese			2.868	2.868			
Franco svizzero			5.981	5.981			
Corona danese			442	442			
Euro	423.862.996		84.149.109	508.012.105		3.087.913	3.087.913
Sterlina Gran Bretagna	15.173.645		-14.905.100	268.545			
Dollaro di Hong Kong			3.008	3.008			
Yen giapponese			1.688	1.688		1	1
Corona norvegese			7.053	7.053			
Corona svedese			1.965	1.965			
Dollaro di Singapore			33.268	33.268			
Dollaro statunitense	50.126.931		-48.271.485	1.855.446		23.022	23.022
TOTALE	489.163.572		21.030.954	510.194.526		3.110.936	3.110.936

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	17.104.236	-35.865	16.957.011	-1.496.347
1. Titoli di debito	4.167.444	154.914	14.640.716	-1.496.347
2. Titoli di capitale	13.521.328	-190.779	2.316.295	
3. Parti di OICR	-584.536			
- OICVM	-584.536			
- FIA				
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	163.328		-197.097	
<i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	163.328		-197.097	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale	498.145		5.937.121	
<i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	498.145		5.937.121	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni	871.803		-1.011.665	
<i>future</i>			-182	
opzioni				
swap	871.803		-1.011.483	

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	-1.019.676	1.787.760
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili	-212.738	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	- 186.634	6.807
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili	252.135	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-220.360	-75.020

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-123.210
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-1.383
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-58.522
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-183.115

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-81
Totale altri oneri finanziari	-81

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	1.088	0,80						
1) Provvigioni di gestione	LA	1.918	1,50						
1) Provvigioni di gestione	L	3.456	1,50						
- provvigioni di base	I	1.088	0,80						
- provvigioni di base	LA	1.918	1,50						
- provvigioni di base	L	3.456	1,50						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	16	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	27	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	53	0,04						
4) Compenso del depositario	LA	50	0,04						
4) Compenso del depositario	L	89	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	13	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	LA	12	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L	22	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	I	3	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	3	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	25	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	L	1	0,00						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	1.173	0,86						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	1.998	1,56						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	L	3.620	1,57						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	I								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	LA								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		1.439		0,15				0,07	
- su titoli di debito									
- su derivati		46		0,00					
- su OICR		10		0,01					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		183			6,92				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	168	0,12						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	160	0,12						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	282	0,12						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	1.645	0,98						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	2.647	1,68						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	4.787	1,69						

(*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.

(*) 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 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*	56	€ 4.228.206	€ 3.314.706
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 102.971	€ 63.642
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 690.000	€ 39.329
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	6	€ 1.000.049	
► 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	15	5,87%	
► 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 2023 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2024.</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 31/12/2023 e relative alla competenza 2023. 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	39.095
- C/C in divisa Euro	20.690
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	16.681
- C/C in divisa Sterlina Britannica	1.424
- C/C in divisa Franco Svizzero	174
- C/C in divisa Dollaro Australiano	112
- C/C in divisa Dollaro Canadese	14
Altri ricavi	192.167
- Interessi attivi su CSA	16.166
- Sopravvenienze attive	53.035
- Ricavi vari	122.966
Altri oneri	-1.522.989
- Commissione su contratti regolati a margine	-46.108
- Commissione su operatività in titoli	-1.448.755
- Interessi passivi e spese su CSA	-22.194
- Spese bancarie	-108
- Sopravvenienze passive	-1.076
- Spese varie	-4.748
Totale altri ricavi ed oneri	-1.291.727

Sezione VI – Imposte

Descrizione	Importi
Altre imposte su titoli di capitale	-610.091
Di cui classe I	-167.994
Di cui classe LA	-159.731
Di cui classe L	-282.366
Totale imposte	-610.091

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 in posizione
Future su indice azionario	Euro STOXX Bank Marzo 2024	EUR	650
Future su titoli di debito	US 5YR NOTE Marzo 2024	USD	20
Future su titoli di debito	Euro-BTP Marzo 2024	EUR	-42
Future su titoli di debito	Euro BOBL Marzo 2024	EUR	-43
Future su titoli di debito	Euro BUND Marzo 2024	EUR	-10
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Marzo 2024	USD	160
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Marzo 2024	EUR	895

USD = Dollaro Americano

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 2023	EUR	70
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Giugno 2023	EUR	100
Future su indice azionario	Euro STOXX Bank Marzo 2024	EUR	650
Future su indice azionario	Euro STOXX Bank Dicembre 2023	EUR	4.600
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Marzo 2023	EUR	150
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Giugno 2023	EUR	190
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Settembre 2023	EUR	100
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Dicembre 2023	EUR	100
Future su indice azionario	S&P500 EMINI Marzo 2023	USD	60
Future su indice azionario	S&P500 EMINI Settembre 2023	USD	90
Future su indice azionario	S&P500 EMINI Dicembre 2023	USD	180
Future su titoli di debito	US 5YR NOTE Marzo 2023	USD	100
Future su titoli di debito	US 5YR NOTE Marzo 2024	USD	70
Future su titoli di debito	US 5YR NOTE Giugno 2023	USD	160
Future su titoli di debito	US 5YR NOTE Settembre 2023	USD	90
Future su titoli di debito	US 5YR NOTE Dicembre 2023	USD	90
Future su titoli di debito	Euro-BTP Marzo 2023	EUR	186
Future su titoli di debito	Euro-BTP Marzo 2024	EUR	42
Future su indice azionario	Euro STOXX Utilities Dicembre 2023	EUR	1.000
Future su indice azionario	Nasdaq 100 E-Mini Giugno 2023	USD	50
Future su titoli di debito	Euro-OAT Marzo 2023	EUR	27
Future su titoli di debito	Euro BOBL Marzo 2024	EUR	83

Future su titoli di debito	Euro-Bund Marzo 2023	EUR	110
Future su titoli di debito	Euro-Bund Marzo 2024	EUR	90
Future su titoli di debito	Euro-Bund Giugno 2023	EUR	292
Future su titoli di debito	Euro-Bund Settembre 2023	EUR	422
Future su titoli di debito	Euro-Bund Dicembre 2023	EUR	74
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Marzo 2024	USD	250
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Marzo 2023	USD	220
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Giugno 2023	USD	400
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Settembre 2023	USD	410
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Dicembre 2023	USD	410
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Marzo 2023	USD	130
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Giugno 2023	USD	120
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Settembre 2023	USD	118
Future su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Dicembre 2023	USD	70
Future su titoli di debito	Euro-BUXL 30Y Marzo 2024	EUR	220
Future su titoli di debito	Euro-BUXL 30Y Settembre 2023	EUR	40
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Marzo 2023	EUR	945
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Marzo 2024	EUR	995
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Giugno 2023	EUR	2.170
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Settembre 2023	EUR	2.310
Future su indice azionario	Euro STOXX 50 Dicembre 2023	EUR	1.960

USD = Dollaro Americano

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Credit Default Swap	ITraxx Xover Europe – scadenza dicembre 2027	EUR	5.000.000
Credit Default Swap	ITraxx Xover Europe – scadenza dicembre 2027	EUR	5.000.000
Credit Default Swap	ITraxx Xover Europe – scadenza dicembre 2027	EUR	5.000.000
Credit Default Swap	ITraxx Xover Europe – scadenza dicembre 2027	EUR	5.000.000
Credit Default Swap	ITraxx Xover Europe – scadenza dicembre 2027	EUR	5.000.000
Credit Default Swap	ITraxx Xover Europe – scadenza dicembre 2027	EUR	5.000.000
Credit Default Swap	ITraxx Xover Europe – scadenza giugno 2028	EUR	5.000.000
Credit Default Swap	ITraxx Xover Europe – scadenza giugno 2028	EUR	5.000.000
Credit Default Swap	ITraxx Xover Europe – scadenza giugno 2028	EUR	2.500.000
Credit Default Swap	ITraxx Xover Europe – scadenza giugno 2028	EUR	2.500.000
Credit Default Swap	ITraxx Xover Europe – scadenza giugno 2028	EUR	5.000.000
Credit Default Swap	ITraxx Xover Europe – scadenza giugno 2028	EUR	5.000.000

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

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su valute	Euro FX Currency Marzo 2024	USD	16

USD = Dollaro Americano

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare Operazioni	Numero Operazioni
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	69.500.000	2
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	13.000.000	2
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	5.000.000	1

GBP = Lira Sterlina
 USD = Dollaro Americano

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

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future su valute	Euro FX Currency Marzo 2023	USD	519
Future su valute	Euro FX Currency Marzo 2024	USD	526
Future su valute	Euro FX Currency Giugno 2023	USD	330
Future su valute	Euro FX Currency Settembre 2023	USD	650

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare Operazioni	Numero Operazioni	Media
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	33.500.000	3	2,57
DIVISA A TERMINE	Vendita	HKD	3.500.000	1	0,08
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	213.500.000	6	6,61
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	3.000.000	1	0,56

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

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	852	318	1.170
SIM	8.116		8.116
Banche e imprese di investimento estere	683.030		683.030
Altre controparti	802.548		802.548

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 315,79%. 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 29 gennaio 2024.



Relazione della società di revisione indipendente

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

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

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

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 29 dicembre 2023, 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 29 dicembre 2023 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** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



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 del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di 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 "Mediolanum Flessibile Strategico" al 29 dicembre 2023, 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 "Mediolanum Flessibile Strategico" al 29 dicembre 2023 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 29 dicembre 2023 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, 22 aprile 2024

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (6,18%), per la classe LA (6,21%) e per la classe I (6,95%), 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

Il dato di fatto inequivocabile che ci ha consegnato dicembre è che il ciclo dei rialzi, da una parte e dall'altra dell'Atlantico, è terminato: ciò è emerso molto chiaramente negli Stati Uniti e altrettanto chiaramente in Europa.

Alla luce dei dati economici, le banche centrali al momento sembrano stare riuscendo nell'impresa di riportare sotto controllo gli aumenti inflazionistici senza che questo abbia finora provocato la recessione da più parti ipotizzata a inizio 2023: la crescita in Europa appare infatti debole, ma come abbiamo visto lo stato di salute dell'occupazione rimane buono; gli Stati Uniti, dal canto loro, non hanno finora riportato alcun rallentamento.

Come sottolineava a dicembre un commento apparso sul Financial Times, il presidente della Fed Jerome Powell – già molto criticato per non aver tempestivamente avviato il ciclo di restringimento monetario (alla luce della presunta “transitorietà” dell'inflazione indicata nell'autunno del 2021 e poi smentita) – potrebbe in futuro essere ricordato come uno dei banchieri centrali più efficaci della storia, perché per ora sembra essere stato capace di gettare le basi per un “*soft landing*” nel quale lo scorso anno non tutti credevano.

E questa, se vogliamo, è stata l'altra grande sorpresa del 2023, dopo la tenuta economica.

Dopo la pausa varata a dicembre, la domanda prevalente è stata: quando inizieranno le operazioni di riduzione dei tassi, e dunque il molto citato “*pivot*”, che segna la svolta da una politica monetaria restrittiva a una espansiva (o viceversa)? Nelle attese del mercato, alla fine del 2023 è sembrato prevalere sul punto un ottimismo forse eccessivo. Tanto che, nei giorni successivi alle riunioni degli organi esecutivi, i funzionari di Fed e BCE hanno rilasciato una serie di esternazioni volte a placare gli entusiasmi. Hanno parlato diversi esponenti della Fed, provando a sfumare le attese circa un taglio dei tassi già al termine del primo trimestre 2024, e hanno parlato alcuni membri della BCE, sottolineando che è ancora presto per dichiarare vittoria sull'inflazione e che le attese del mercato sui tagli sono, appunto, troppo ottimistiche. In effetti, a ben guardare, i funzionari prevedono circa 250 punti base di riduzione entro il 2026, ossia nell'arco dei prossimi 36 mesi: un ritmo più lento rispetto agli episodi precedenti e molto lontano dalla “*Fed put*” sperimentata in passato.

I recuperi dei mercati ai quali abbiamo assistito negli ultimi due mesi del 2023 devono molto alle attese ottimistiche cui abbiamo fatto cenno poco fa, circa un avvio dei tagli dei tassi anticipato rispetto a quanto indicato da Fed e BCE. L’“*higher for longer*”, insomma, sembra essere stato messo in discussione, nonostante il rigore comunicativo dei funzionari dei due istituti, e in particolare della presidenza della Banca Centrale Europea.

Pur con tutte le cautele, il 2024 potrebbe intanto veder proseguire la positività che si è profilata negli ultimi due mesi del 2023. L'anno si annuncia ricco di spunti di riflessione e di attenzione. Fra questi, gli appuntamenti elettorali in calendario: il 17 marzo si svolgeranno le presidenziali in Russia (e il presidente Putin è candidato); il 6-9 giugno sarà la volta delle elezioni europee, per il rinnovo della composizione del Parlamento UE; saranno infine da monitorare le presidenziali negli Stati Uniti a novembre.

In un quadro più generale, occorrerà vedere se i segnali di “*soft landing*” verranno confermati. E mantenere, nel frattempo, un approccio adeguatamente diversificato alle varie *asset class*.

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 **0,009** che verrà messo in pagamento dal 25 marzo 2024, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 29 gennaio 2024 erano pari a 117.076.945,113 per un controvalore globale di euro 1.053.692,51.

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 29/12/2023		Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.286.885.299	87,72	1.298.440.332	88,05
A1. Titoli di debito	1.123.244.218	76,56	1.071.433.367	72,66
A1.1 titoli di Stato	275.600.857	18,79	229.042.564	15,53
A1.2 altri	847.643.361	57,77	842.390.803	57,13
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	163.641.081	11,16	227.006.965	15,39
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	67.636.619	4,61	54.977.412	3,73
B1. Titoli di debito	67.306.232	4,59	54.977.412	3,73
B2. Titoli di capitale	330.387	0,02		
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	12.294.533	0,84	13.776.160	0,93
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	7.800.000	0,53	7.485.802	0,50
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	4.494.533	0,31	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	72.397.062	4,94	86.460.714	5,86
F1. Liquidità disponibile	71.971.044	4,91	87.315.668	5,92
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.137.137.223	77,52	1.171.448.031	79,44
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.136.711.205	-77,49	-1.172.302.985	-79,50
G. ALTRE ATTIVITÀ	27.645.952	1,89	21.063.774	1,43
G1. Ratei attivi	18.691.012	1,28	17.348.108	1,18
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	8.954.940	0,61	3.715.666	0,25
TOTALE ATTIVITÀ	1.466.859.465	100,00	1.474.718.392	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	21.704.454	23.227.441
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	5.850.142	8.715.495
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	5.850.142	8.715.495
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	544.590	548.634
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	544.590	544.808
M2. Proventi da distribuire		3.826
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	1.166.314	10.574.564
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	669.235	713.958
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	497.079	9.860.606
TOTALE PASSIVITÀ	29.265.500	43.066.134
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.437.593.965	1.431.652.258
I Numero delle quote in circolazione	21.594.679,701	21.817.023,341
LA Numero delle quote in circolazione	48.648.074,152	41.517.344,342
L Numero delle quote in circolazione	118.043.112,110	137.632.786,853
I Valore complessivo netto della classe	200.450.235	189.345.555
LA Valore complessivo netto della classe	407.886.108	327.734.709
L Valore complessivo netto della classe	829.257.622	914.571.994
I Valore unitario delle quote	9,282	8,679
LA Valore unitario delle quote	8,384	7,894
L Valore unitario delle quote	7,025	6,645

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	4.424.836,599
Quote rimborsate	24.014.511,342

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.000.265,843
Quote rimborsate	3.222.609,483

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	12.965.834,412
Quote rimborsate	5.835.104,602

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione trimestrale al 29/12/2023
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	52.701.528	60.955.124	12.114.842
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	2.637.828	1.606.890	2.194.947
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	4.382.369	-85.582.329	1.063.407
A2.2 Titoli di capitale	-124.565		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	1.952.629	-8.167.760	4.181
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	37.364.430	-137.148.774	34.955.326
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.	7.724.893	-19.515.192	9.378.397
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-11.993.824	-15.561.542	-848.073
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	94.645.288	-203.413.583	58.863.027
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.877.427	2.650.843	1.630.433
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	-810.321	-12.947.471	-355.698
B2.2 Titoli di capitale	380.669		
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	569.032	-9.563.618	1.783.876
B3.2 Titoli di capitale	-400.464		-14.323
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		16.904	
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	3.616.343	-19.843.342	3.044.288
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	1.128.075	5.363.122	8.420.649
C1.2 Su strumenti non quotati	1.118.842	-8.201.958	-590.138
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	114.329	-1.940.326	1.183.777
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione trimestrale al 29/12/2023
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-18.111.791	-87.812.599	17.911
E1.2 Risultati non realizzati	15.902.884	20.475.347	33.150.400
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	6.206.828	1.522.615	-9.543.469
E3.2 Risultati non realizzati	511.522	1.609.097	802.710
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	105.132.320	-292.241.627	95.349.155
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-715.002	-900.313	-164.895
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-4.866	-121.481	-3.877
Risultato netto della gestione di portafoglio	104.412.452	-293.263.421	95.180.383
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-19.646.135	-23.140.157	-4.770.198
di cui classe I	-1.513.732	-1.697.366	-376.808
di cui classe LA	-5.328.727	-5.396.499	-1.408.073
di cui classe L	-12.803.676	-16.046.292	-2.985.317
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-164.969	-193.719	-40.119
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-543.814	-638.588	-132.252
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-52.515	-46.356	-16.186
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-406.171	-346.140	-124.975
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	970.120	408.876	133.464
I2. ALTRI RICAVI	1.650.658	462.095	456.982
I3. ALTRI ONERI	-694.078	-394.687	-154.327
Risultato della gestione prima delle imposte	85.525.548	-317.152.097	90.532.772
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-8.866	-436.588	
di cui classe I	-1.710	-56.068	
di cui classe LA	-3.726	-96.002	
di cui classe L	-3.430	-284.518	
Utile/perdita dell'esercizio	85.516.682	-317.588.685	90.532.772
di cui classe I	12.959.747	-39.343.229	12.891.539
di cui classe LA	22.779.612	-69.389.993	25.181.910
di cui classe L	49.777.323	-208.855.463	52.459.323

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 29 dicembre 2023 (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.

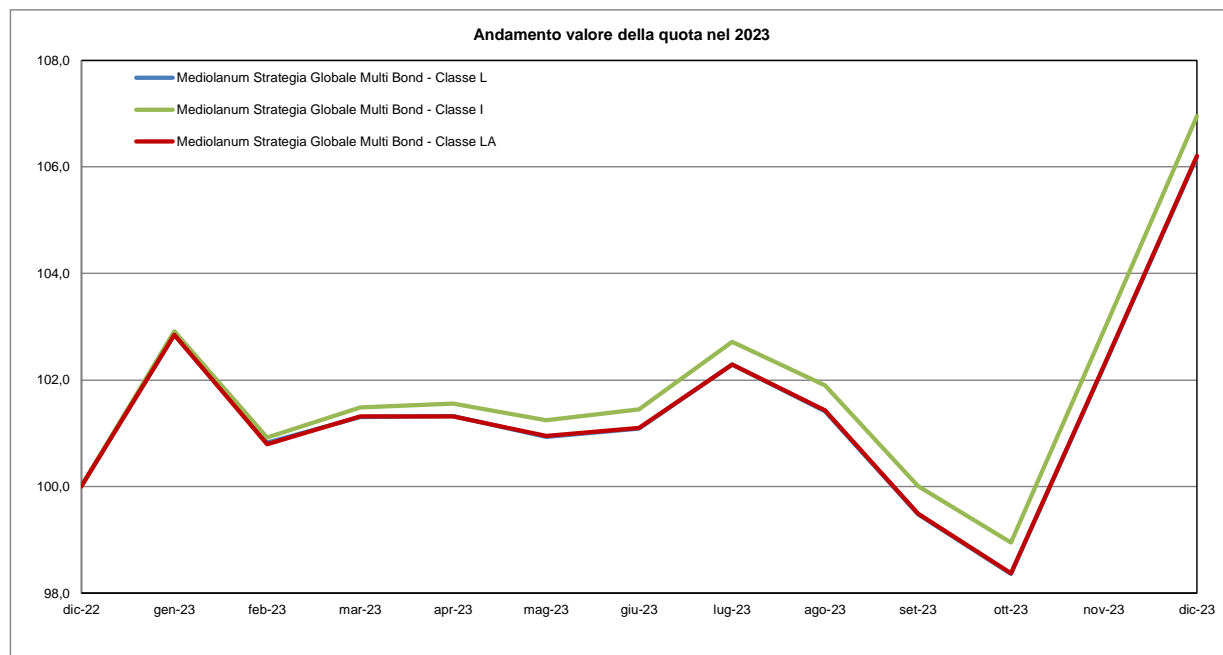
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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

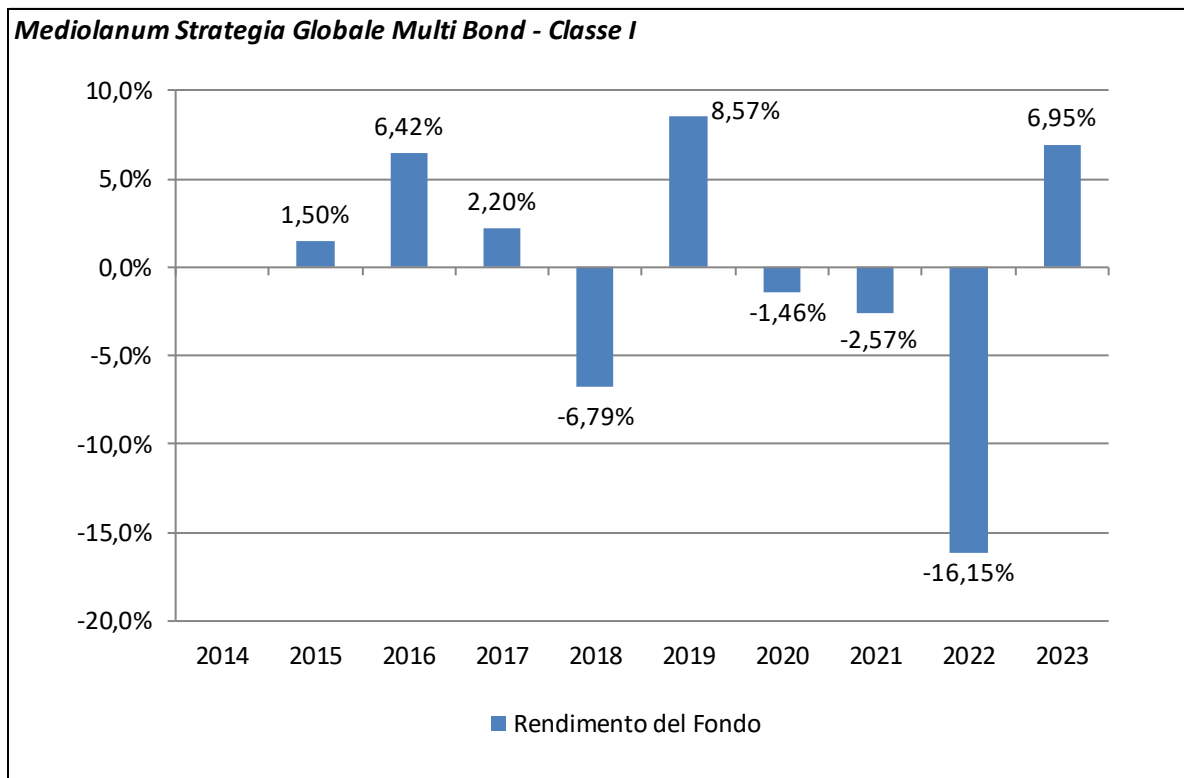
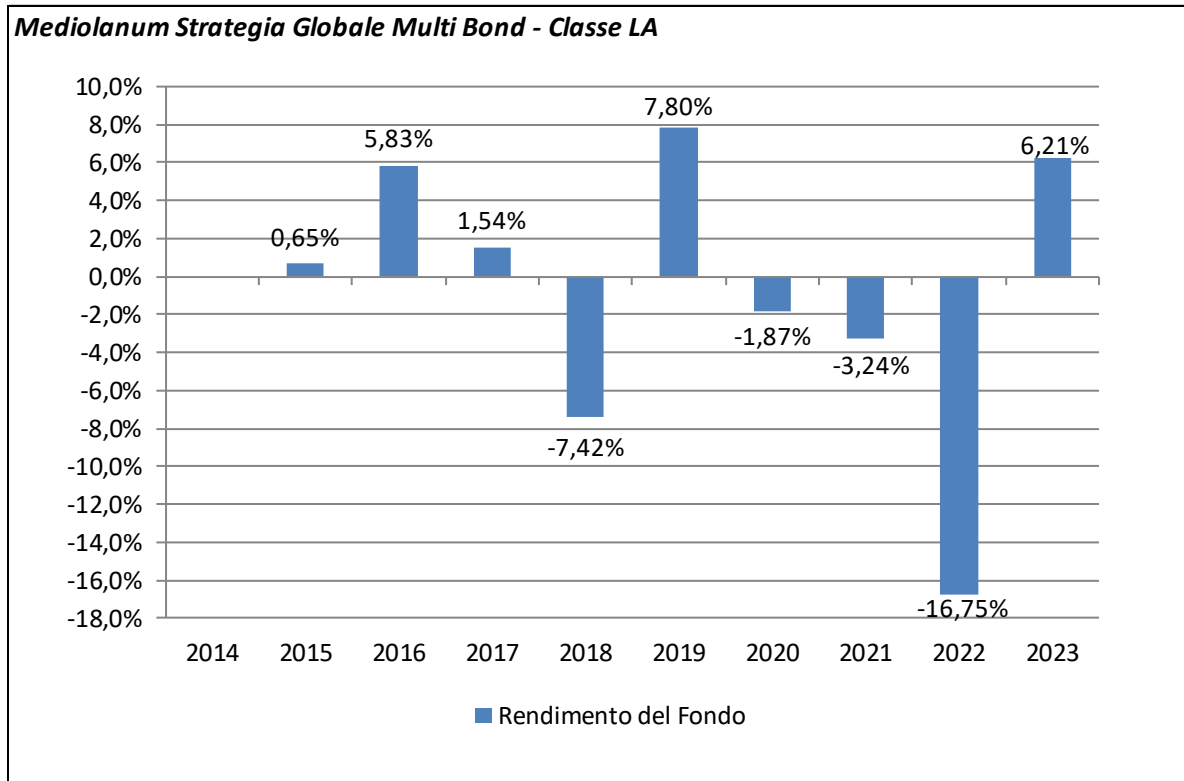
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione trimestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al quarto trimestre 2023.

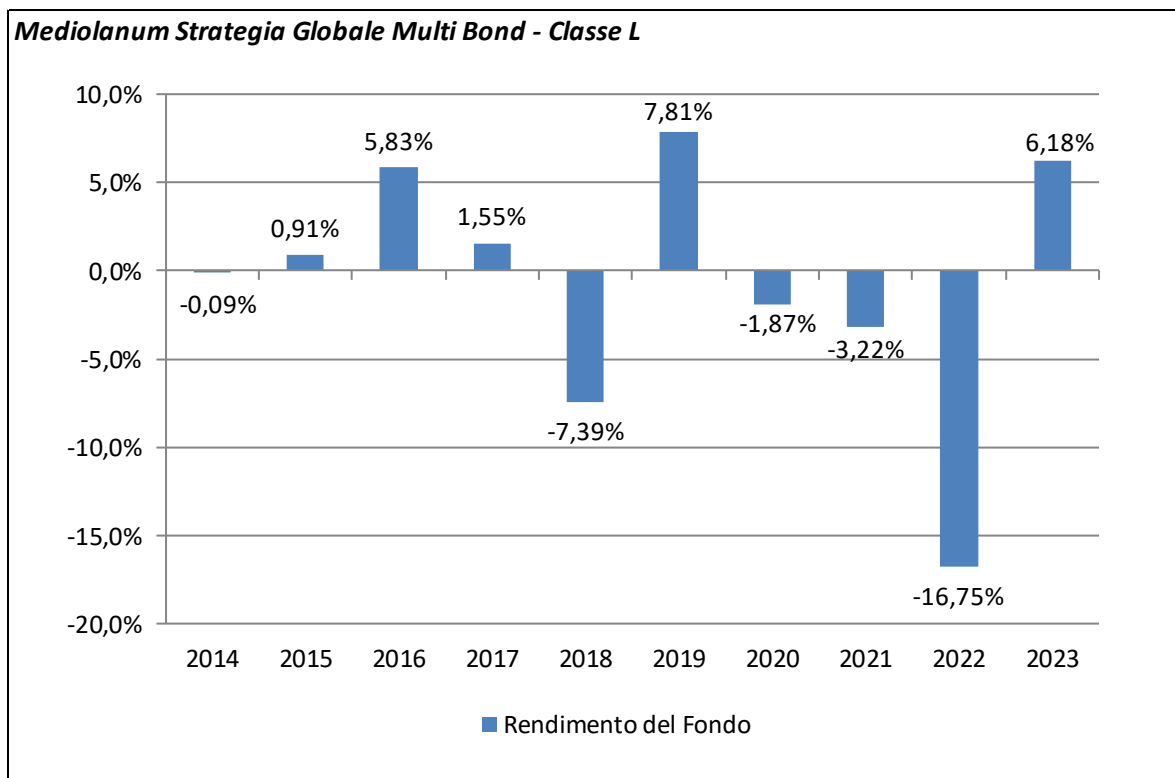
Parte A - Andamento del valore della quota



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 19/10/2023	8,522
Valore massimo al 27/12/2023	9,298
Valore quota all'inizio dell'esercizio	8,679
Valore quota alla fine dell'esercizio	9,282

Classe L	
Valore minimo al 20/10/2023	6,463
Valore massimo al 27/12/2023	7,037
Valore quota all'inizio dell'esercizio	6,645
Valore quota alla fine dell'esercizio	7,025

Classe LA	
Valore minimo al 19/10/2023	7,708
Valore massimo al 27/12/2023	8,399
Valore quota all'inizio dell'esercizio	7,894
Valore quota alla fine dell'esercizio	8,384

Commento performance del Fondo

Nel corso del periodo preso in considerazione, tutte le *asset class* obbligazionarie hanno registrato una *performance* positiva, particolarmente evidente nell'ultimo trimestre, quando le aspettative di mercato relative alla Federal Reserve e alla Banca Centrale Europea, che hanno interrotto il processo di rialzo dei tassi di interesse, hanno portato ad un *rally* nei rendimenti dei titoli di stato e alla contrazione degli *spread*.

Nel 2023, il comparto dei titoli high yield europei ha registrato una *performance* estremamente positiva. I titoli in valuta forte dei mercati emergenti hanno reso l'8,4%, mentre quelli in valuta locale hanno segnato l'8,9%; nonostante ciò, durante l'anno la volatilità è stata notevole, sia per il mercato obbligazionario dei titoli governativi sia per gli *spread* di credito.

Le *asset class* più sensibili ai tassi d'interesse, come le obbligazioni societarie investment grade, hanno toccato il punto più basso a ottobre, poco prima del forte *rally* dell'ultimo trimestre. Questo si è verificato in concomitanza con la riduzione delle preoccupazioni di mercato riguardo a una possibile frenata economica e l'incremento delle aspettative di tagli dei tassi da parte delle principali banche centrali nel 2024. In questo contesto, i gestori delegati e i fondi *target* hanno conseguito risultati positivi, con la strategia di MIFL e la strategia di Morgan Stanley che hanno generato rendimenti superiori alle rispettive classi di attività del mercato obbligazionario global aggregate.

La *performance* del gestore delegato DWS è stata superiore a quella del mercato degli high yield europei, mentre Bluebay ha registrato una *performance* migliore rispetto al mercato del comparto corporate investment grade. Le coperture di credito inizialmente adottate all'inizio dell'anno hanno influenzato i rendimenti e sono state ridotte alla fine di aprile e all'inizio di maggio.

Alla fine dell'anno, la distribuzione dell'allocazione del Fondo era la seguente: 20% in global high yield, 15% in global investment grade, 25% in global aggregate, 20% nei mercati emergenti e 20% distribuito tra i gestori flessibili. Nel periodo, sono state adottate diverse strategie di investimento, inclusa un'esposizione sulla parte breve della curva dei rendimenti del Regno Unito, chiusa a ottobre con un contributo positivo. A ottobre, è stata anche introdotta una posizione per ottenere un'esposizione alla riduzione dello *spread* tra i Treasury statunitensi a 20 e 10 anni, anch'essa chiusa a dicembre con un contributo positivo. Infine, la *duration* del Fondo è stata aumentata a marzo e ulteriormente incrementata a novembre attraverso i comparti interni di MIFL.

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 2023 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 26/01/2023	0,007	958.356,79
Provento deliberato il 26/04/2023	0,008	1.056.443,76
Provento deliberato il 24/07/2023	0,008	997.642,98
Provento deliberato il 23/10/2023	0,008	961.607,64

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 2023 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

	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
AFRICA	17.902.039			1,32%
ALTRI PAESI D'EUROPA	294.677.480			21,76%
AMERICA CENTRALE	19.424.580			1,43%
AMERICA MERIDIONALE	4.112.339			0,30%
AMERICA SETTENTRIONALE	464.764.351	330.387	12.428.999	35,25%
ASIA	37.658.919			2,78%
AUSTRALIA	17.107.559			1,26%
ITALIA	56.122.483			4,14%
MEDIO ORIENTE	9.273.143			0,68%
OCEANIA	3.695.867			0,27%
PAESI EMERGENTI	256.559.498			18,94%
ALTRI PAESI INTERNAZIONALI	9.252.186		151.212.08	11,85%
TOTALE	1.190.550.450	330.387	163.641.081	100,00

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATO	474.956.728			35,06
FINANZIARIO	106.470.558		163.641.081	19,94
BANCARIO	145.684.692			10,76
DIVERSI	109.675.956			8,10
COMUNICAZIONI	83.172.028			6,14
ELETTRONICO	53.289.503	330.386		3,96
MINERALE E METALLURGICO	44.197.903			3,26
CHIMICO	41.331.894	1		3,05
IMMOBILIARE EDILIZIO	31.667.326			2,34
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	23.235.345			1,72
COMMERCIO	20.297.912			1,50
CEMENTIFERO	15.565.408			1,15
ALIMENTARE E AGRICOLO	15.177.761			1,12
CARTARIO ED EDITORIALE	10.479.835			0,77
ASSICURATIVO	8.107.877			0,60
TESSILE	2.858.324			0,21
ENTI TERRITORIALI	2.701.708			0,20
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	1.679.692			0,12
TOTALE	1.190.550.450	330.387	163.641.081	100,00

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

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
FLOSSBACH STORCH BD	1.291.145,609	125.589.733	8,57
MUZH DYN CRIT INE F	241.106,126	25.622.348	1,75
T ZC 04/24	14.200.000	12.641.124	0,86
ISHARES US MBS USD A	2.708.294	12.429.000	0,85
T ZC 04/24	14.180.000	12.227.702	0,83
TII 1.625 10/27	11.500.000	10.731.352	0,73
POLGB 1.75 04/32	35.357.000	6.333.599	0,43
GGB 0 10/42	1.679.000.000	5.893.290	0,40
BTPS 0.85 01/27	6.000.000	5.671.800	0,39
FNCL 5 07/52	5.800.000	5.195.196	0,35
AIMEGR 6.5 10/25	7.180.000	5.161.618	0,35
T 1.75 08/41	8.073.000	5.090.615	0,35
T 3.625 05/28	5.600.000	5.016.803	0,34
BTPS 1.85 07/25	5.000.000	4.914.500	0,34
DBR 1.7 08/32	4.750.000	4.650.535	0,32
CS FR 03/29	3.912.000	4.508.502	0,31
OBL 2.2 04/28	4.250.000	4.290.673	0,29
AT&T 4.35 03/29	4.750.000	4.245.179	0,29
FNCL 3.5 02/49	5.000.000	4.150.777	0,28
FNCL 3.5 12/52	5.000.000	4.149.032	0,28
RADPAR 5.25 12/25	5.695.000	4.124.860	0,28
PERUGB 5.94 02/29	16.203.000	3.959.914	0,27
BTF ZC 09/24	4.000.000	3.908.800	0,27
T 1.125 05/40	6.660.000	3.889.685	0,27
UKT 3.5 10/25	3.380.000	3.869.495	0,26
T 2.625 07/29	4.500.000	3.816.855	0,26
RUSSIA 2.875 12/25	5.400.000	3.807.000	0,26
CRNRCH 10.25 09/27	4.900.000	3.704.997	0,25
BTP 3.5 14/12.30	3.550.000	3.613.545	0,25
MBONO 7.75 05/31	676.711	3.384.767	0,23
INDOGB 7 02/33	55.463.000.000	3.376.375	0,23
WIN 7.75 08/28	4.250.000	3.370.606	0,23
CAN 1.25 06/30	5.460.000	3.352.000	0,23
COLTES 6 04/28	15.937.100.000	3.281.704	0,22
NZGB 2 05/32	6.810.000	3.277.617	0,22
NGB 2.125 05/32	38.344.000	3.131.573	0,21
INDON3.75 06/28	3.086.000	3.108.374	0,21
ACGB 1.75 11/32	5.939.000	3.073.556	0,21
SWSFIN 1.625 03/27	3.018.000	3.073.348	0,21

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
FR 3 01/53	4.000.000	3.044.114	0,21
URI 4 07/30	3.621.000	3.019.658	0,21
SAGB 8 01/30	66.107.707	3.011.701	0,21
FRTR 0 11/31	3.570.000	2.965.385	0,20
SAGB 10.5 12/26	57.142.214	2.960.909	0,20
T 1.125 10/26	3.490.000	2.915.014	0,20
BOTS ZC 05/24	3.000.000	2.897.688	0,20
AKUCN 7 11/25	3.975.000	2.881.222	0,20
T 3.625 12/29	3.150.000	2.847.572	0,19
T 3.5 01/30	3.200.000	2.834.608	0,19
MBONO 8.5 05/29	540.165	2.833.118	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	22.531.681	86.465.364	163.393.198	3.210.614
- di altri enti pubblici	1.369.097			190.013
- di banche	12.173.781	58.289.202	61.049.776	2.856.244
- di altri	11.688.002	128.632.048	384.224.087	187.171.111
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM			12.429.000	151.212.081
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	47.762.561	273.386.614	621.096.061	344.640.063
- in percentuale del totale delle attività	3,26	18,64	42,32	23,50

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	23.991.692	820.096.760	326.455.546	116.341.301
Titoli in attesa di quotazione				
Totali :				
- in valore assoluto	23.991.692	820.096.760	326.455.546	116.341.301
- in percentuale del totale delle attività	1,64	55,89	22,26	7,93

(*) altri mercati di quotazione: BUENOS AIRES, SAO PAULO, LIMA, JOHANNESBURG SE, HONG KONG, MANILLE, BEYROUTH, BANGKOK SE, SINGAPOUR SE, JAKARTA STOCK E, CHANNEL ISLANDS, ABU DHABI, BERMUDA, SHANGHAI, LUSAKA, BELGRADO, TRACE.

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	255.884.535	218.014.631
- altri	666.826.396	677.735.421
Titoli di capitale	847.161	27.096
Parti di OICR	79.730.241	152.773.647
Totale	1.003.288.333	1.048.550.795

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		3.625.778	3.529.414	
- di altri	144.000	2.766.390	26.647.783	30.592.867
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto			330.387	
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	144.000	6.392.168	30.507.584	30.592.867
- in percentuale del totale delle attività	0,01	0,44	2,08	2,08

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	78.640.984	82.967.702
Titoli di capitale	249.218	594.536
Parti di OICR		
Totale	78.890.202	83.562.238

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	228.374	INDEX LINKED	0,02
JGBI I/L 0.1 03/29	JPY	23.000.000	166.762	INDEX LINKED	0,01
BTP 0.65 10/27	EUR	2.635.000	2.504.171	INDEX LINKED	0,18
BTPS 1.4 05/25	EUR	370.000	363.260	INDEX LINKED	0,03
ARGENT FR 01/38	USD	475.338	170.122	CALL/STRUCTNT/STUP	0,01
MUDI 2.75 11/31	MXN	6.800	256.178	INDEX LINKED	0,02
JGBI 0.005 03/31	JPY	170.000.000	1.255.272	INDEX LINKED	0,09
TURKGB 1.5 06/25	TRY	5.799.156	719.816	INDEX LINKED	0,05
BTUCL 1.9 09/30	CLP	10.000	10	INDEX LINKED	0,00
BNTNB 6 05/35	BRL	964	799.153	INDEX LINKED	0,06
TII 0.625 IL 07/32	USD	1.240.000	1.087.260	INDEX LINKED	0,08
TII 1.625 10/27	USD	11.500.000	10.731.352	INDEX LINKED	0,79
COBRE FR 05/26	USD	2.715.189	334.078	CALL/STRUCTNT/STUP	0,02
NYRBB ZC 07/26	USD	394.000	142.065	STRUCTURED NOTE	0,01
SUNAC FR 09/32 CV	USD	21.739	1.433	CALL/CONV	0,00

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	94.706.078	224.774.751	588.933.709
Euro	39.360.343	161.147.873	238.113.521
Renminbi cinese (Yuan)		3.039.013	47.743.760
Sterlina Gran Bretagna	7.632.260	17.452.106	18.214.122
Yen giapponese	3.027.340		16.421.085
Real brasiliano	12.419.942	17.450.271	5.748.212
Peso messicano	3.092.486	12.165.083	17.658.276
Zloty polacco	8.870.567	4.956.094	14.538.564
Rand sudafricano	8.215.971	3.827.887	12.891.182
Won sudcoreano	7.435.008	5.733.258	7.260.946
Peso colombiano	9.519.333	6.249.283	7.087.477
Rupia indonesiana		4.005.712	17.421.523
Baht thailandese	1.331.005	7.302.518	9.406.150
Fiorino ungherese	8.445.606	3.718.660	4.259.847
Corona ceca	1.970.294	7.879.366	5.954.069
Ringgit malese		2.782.740	10.782.012
Corona svedese	1.914.215	8.583.877	376.357
Nuevo sol peruviano			8.974.948
Dollaro canadese	272.259	224.906	8.242.437
Dollaro australiano		1.790.667	6.556.345
Corona norvegese			7.752.082
Peso cileno	4.458.786	800.199	2.477.993
Nuovo leu rumeno		1.302.152	2.930.176
Dollaro neozelandese			3.516.317
Peso filippino		692.276	1.989.980
Rublo russo	1.722.556		
Nuova lira turca	719.816	953.796	37.875
Rupia indiana	856.173		
Franco svizzero			849.323
Peso uruguayano		658.990	140.776
Corona danese			663.867
Kwacha zambiano		452.607	
Peso dominicano		124.379	267.557
Scellino ugandese			323.596
Dollaro di Singapore			265.680
Dinaro serbo		254.356	

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			4.362.327,03
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			15.699
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	7.800.000		
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			116.507

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			3.072.601		1.289.726
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			15.699		
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					7.800.000
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			116.507		

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	410.578				

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	71.971.044
- Liquidità disponibile in euro	50.191.855
- Liquidità disponibile in divisa estera	21.779.189
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.137.137.223
- Vendite di strumenti finanziari	6.234.607
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	2.809.128
- Vend/Acq di divisa estera a termine	1.127.083.026
- Margini di variazione da incassare	1.010.462
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.136.711.205
- Acquisti di strumenti finanziari	-20.898.344
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	-2.712.309
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-1.111.089.130
- Margini di variazione da versare	-2.011.422
Totale posizione netta di liquidità	72.397.062

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	18.691.012
- Su liquidità disponibile	110.637
- Su titoli di debito	18.580.318
- Su contratti CSA	57
Altre	8.954.940
- Cedole da incassare	685.668
- Dividendi da incassare	96.894
- Retrocessione da altre SGR	451
- Contratti CSA	8.171.927
Totale altre attività	27.645.952

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	348.949
Finanziamenti Non EUR	21.355.505

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)

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		3.934.503
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		384.051
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>		1.531.588

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			2.941.104	97.854	895.545
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			384.051		
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>			1.531.588		

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		544.590
Rimborsi	02/01/24	544.590
Proventi da distribuire proventi		
Totale debiti verso i partecipanti		544.590

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	669.235
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	22.175
- Provvigioni di gestione	385.158
- Ratei passivi su conti correnti	125.799
- Commiss. di servizio su titoli esteri	103.459
- Commissione calcolo NAV	12.759
- Commissioni di tenuta conti liquidità	19.885
Altre	497.079
- Ritenuta fiscale su titoli	5.994
- Società di revisione	64.509
- Contratti CSA	410.558
- Spese per stampa rendiconti	7.979
- Spese per pubblicazione	8.018
Totale altre passività	1.166.314

Sezione IV – II Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo		914.571.993	1.390.821.247	2.028.350.190
Incrementi	a) sottoscrizioni			
	- sottoscrizioni singole	29.811.297	20.387.215	30.597.568
	- piani di accumulo	29.811.297	20.387.215	30.597.568
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	49.777.323		
Decrementi	a) rimborsi	160.928.940	282.521.060	596.376.850
	- riscatti	160.928.940	282.521.060	596.376.850
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	3.974.051	5.259.946	14.741.603
	c) risultato negativo della gestione		208.855.463	57.008.058
Patrimonio netto a fine periodo		829.257.622	914.571.993	1.390.821.247

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo		189.345.555	264.515.576	346.102.514
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	26.541.404	14.382.532	30.607.408
	- sottoscrizioni singole	26.541.404	14.382.532	30.607.408
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	12.959.747		
Decrementi				
	a) rimborsi	28.396.471	50.209.324	104.443.666
	- riscatti	28.396.471	50.209.324	104.443.666
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		39.343.229	7.750.680
Patrimonio netto a fine periodo		200.450.235	189.345.555	264.515.576

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo		327.734.709	456.716.638	581.777.199
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	103.853.585	34.531.228	67.378.449
	- sottoscrizioni singole	103.853.585	34.531.228	67.378.449
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	22.779.612		
Decrementi				
	a) rimborsi	46.481.798	94.123.164	175.189.807
	- riscatti	46.481.798	94.123.164	175.189.807
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		69.389.993	17.249.203
Patrimonio netto a fine periodo		407.886.108	327.734.709	456.716.638

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 1.062.910,501 pari allo 0,56% delle quote in circolazione al 29/12/2023.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 157.386,177 pari allo 0,08% delle quote in circolazione al 29/12/2023.

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	284.025.111	19,76
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili	307.517.061	21,39
Operazioni su tassi di cambio:		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili	3.133.062	0,22
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	6.534.278	0,46
- <i>swap</i> e altri contratti simili	54.906.839	3,82
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	78.740.768	5,48

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	8.347.012		-3.192.785	5.154.227		13	13
Real brasiliano	7.709.339		10.284.043	17.993.382	1.622.276	317.502	1.939.778
Dollaro canadese	6.544.421		-8.567.815	-2.023.394	7		7
Franco svizzero	849.323		-387.708	461.615	103	1	104
Peso cileno	2.440.990		529.469	2.970.459		157.363	157.363
Renminbi cinese (Yuan)	9.583.259		1.543.267	11.126.526	2.751	79	2.830
Peso colombiano	11.445.924		-2.918.378	8.527.546		295.746	295.746
Corona ceca	6.650.785		1.528.972	8.179.757	1.936	97.276	99.212
Corona danese	663.868		-585.701	78.167	8		8
Peso dominicano	391.936		8.919	400.855			
Lira egiziana			947.641	947.641			
Euro	471.762.903		825.256.479	1.297.019.382	348.949	1.367.997	1.716.946
Sterlina Gran Bretagna	38.543.913		-34.924.539	3.619.374	2.067.191	62	2.067.253
Fiorino ungherese	8.003.515		-5.570.292	2.433.223	20.125	192.039	212.164
Rupia indonesiana	21.427.235		-4.459.427	16.967.808	1.237.255	18.345	1.255.600
Nuovo siclo israeliano			168.128	168.128	24.251	563	24.814
Rupia indiana			1.954.562	1.954.562		1.453	1.453
Yen giapponese	10.661.419		-10.379.210	282.209	525.878	15.306	541.184
Won sudcoreano	386.523		847.292	1.233.815		58.707	58.707
Peso messicano	12.781.991		3.915.665	16.697.656	5.050	203.724	208.774
Ringgit malese	12.592.060		3.513.914	16.105.974			
Naira nigeriana			80.787	80.787			
Corona norvegese	7.752.082		-4.072.087	3.679.995	3		3
Dollaro neozelandese	3.516.317		-1.521.363	1.994.954		6	6
Nuevo sol peruviano	8.974.948		-3.335.522	5.639.426	765.269	10.326	775.595
Peso filippino	2.682.256		-3.513.362	-831.106	641.428	6.195	647.623
Zloty polacco	13.933.544		-1.482.590	12.450.954	38.175	373.106	411.281
Nuovo leu rumeno	4.232.328		1.007.763	5.240.091		28	28
Dinaro serbo	254.356		13.186	267.542			
Rublo russo	1.722.555		196	1.722.751			
Corona svedese	455.612		-355.712	99.900	6	86.144	86.150
Dollaro di Singapore	265.680		322.639	588.319	6		6
Baht thailandese	9.991.460		5.312.394	15.303.854		92.699	92.699
Nuova lira turca	1.711.487		805.000	2.516.487			
Nuovo dollaro taiwanese			-10.376.678	-10.376.678			
Scellino ugandese	323.595		31.784	355.379			
Dollaro statunitense	663.522.152		-664.844.554	-1.322.402	14.357.567	4.118.296	18.475.863
Peso uruguayano	799.766		344.015	1.143.781			
Rand sudafricano	15.439.290		2.070.138	17.509.428	46.220	148.070	194.290
Kwacha zambiano	452.607		44.484	497.091			
TOTALE	1.366.816.451		100.043.014	1.466.859.465	21.704.454	7.561.046	29.265.500

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	6.210.433	-3.414.858	45.089.323	-18.860.152
1. Titoli di debito	4.382.369	-3.188.737	37.364.430	-18.439.927
2. Titoli di capitale	-124.565	3.190		
3. Parti di OICR	1.952.629	-229.311	7.724.893	-420.225
- OICVM	1.952.629	-229.311	7.724.893	-420.225
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	-429.652	-190.544	168.568	-1.888.449
1. Titoli di debito	-810.321	-190.544	569.032	-1.882.279
2. Titoli di capitale	380.669		-400.464	-6.170
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	-634.324		2.317.904	1.529.410
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-837.979		1.155.765	
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili	203.655		1.162.139	1.529.410
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	-11.359.500		-70.987	-1.415.081
- <i>future</i>			-27.690	
- opzioni			-8.179	
- <i>swap</i>	-11.359.500		-35.118	-1.415.081

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	-18.125.724	15.993.895
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili	99.027	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili	-85.094	-91.011
- 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	6.206.828	511.522

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Dollaro australiano	-2.071
- c/c denominati in Real brasiliano	-14.636
- c/c denominati in Dollaro canadese	-11
- c/c denominati in Franco svizzero	-7.418
- c/c denominati in Renminbi cinese (Yuan)	-73.845
- c/c denominati in Peso colombiano	-82
- c/c denominati in Corona ceca	-260
- c/c denominati in Euro	-130.101
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-11.021
- c/c denominati in Fiorino ungherese	-15.722
- c/c denominati in Rupia indonesiana	-41.515
- c/c denominati in Nuovo siclo israeliano	-947
- c/c denominati in Yen giapponese	-649
- c/c denominati in Peso messicano	-39.170
- c/c denominati in Ringgit malese	-1.319
- c/c denominati in Dollaro neozelandese	-581
- c/c denominati in Nuevo Sol Peruviano	-10.704
- c/c denominati in Peso filippino	-6.195
- c/c denominati in Zloty polacco	-2.190
- c/c denominati in Nuovo Leu rumeno	-291
- c/c denominati in Corona svedese	-2
- c/c denominati in Baht thailandese	-861
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-354.772
- c/c denominati in Rand sudafricano	-639
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-715.002

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-4.866
Totale altri oneri finanziari	-4.866

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
1) Provvigioni di gestione	I	1.514	0,80					
1) Provvigioni di gestione	LA	5.329	1,50					
1) Provvigioni di gestione	L	12.804	1,50					
- provvigioni di base	I	1.514	0,80					
- provvigioni di base	LA	5.329	1,50					
- provvigioni di base	L	12.804	1,50					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	22	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	101	0,01					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(*1)	I	33	0,02					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(*1)	LA	67	0,02					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(*1)	L	136	0,02					
4) Compenso del depositario	I	74	0,04					
4) Compenso del depositario	LA	138	0,04					
4) Compenso del depositario	L	332	0,04					
5) Spese di revisione del fondo	I	11	0,01					
5) Spese di revisione del fondo	LA	21	0,01					
5) Spese di revisione del fondo	L	49	0,01					
6) Spese legali e giudiziarie	I	1	0,00					
6) Spese legali e giudiziarie	LA	2	0,00					
6) Spese legali e giudiziarie	L	5	0,00					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I	5	0,00					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	9	0,00					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	39	0,01					
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I	43	0,02					
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	82	0,02					
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	192	0,02					
- contributo di vigilanza	L	1	0,00					
- commissioni varie	I	43	0,02					
- commissioni varie	LA	82	0,02					
- commissioni varie	L	191	0,02					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	1.703	0,90					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	5.690	1,60					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	L	13.658	1,61					
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	I							
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	LA							
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	L							
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati		158		0,00				
- su OICR		5		0,00				
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		715			4,01			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	2	0,00					
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	4	0,00					
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	3	0,00					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	1.776	0,90					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	5.931	1,60					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	14.231	1,61					

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

(*) 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 verichi 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*	56	€ 4.228.206	€ 3.314.706
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 291.899	€ 180.411
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 690.000	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	6	€ 1.000.049	
► 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	15		16,64%
► 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 2023 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2024.</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 31/12/2023 e relative alla competenza 2023. 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	970.120
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	764.266
- C/C in divisa Euro	175.581
- C/C in divisa Fiorino Ungherese	10.828
- C/C in divisa Ringgit Malesia	6.401
- C/C in divisa Sterlina Britannica	6.379
- C/C in divisa Peso messicano	1.944
- C/C in divisa Dollaro Canadese	1.390
- C/C in divisa Nuevo Sol Peruviano	1.203
- C/C in divisa Dollaro Australiano	1.037
- C/C in divisa Franco Svizzero	654
- C/C in divisa Dollaro Neozelandese	173
- C/C in divisa Nuovo Leu Rumeno	103
- C/C in divisa Corona Ceca	92
- C/C in divisa Renminbi Cinese-Yuan	55
- C/C in divisa Yen Giapponese	14
Altri ricavi	1.650.658
- Retrocessioni da altre SGR	115.989
- Interessi attivi su CSA	73.942
- Claims attivi	195.110
- Sopravvenienze attive	466.618
- Ricavi vari	798.999
Altri oneri	-694.078
- Commissione su contratti regolati a margine	-158.154
- Commissione su operatività in titoli	-5.224
- Interessi passivi e spese su CSA	-4.448
- Spese bancarie	-6.318
- Sopravvenienze passive	-89.885
- Spese varie	-430.049
Totale altri ricavi ed oneri	1.926.700

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-8.866
di cui classe I	-1.710
di cui classe LA	-3.726
di cui classe L	-3.430
Totale imposte	-8.866

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
Futures su titoli di debito	Euro-BTP Marzo 2024	EUR	-9
Futures su titoli di debito	Euro BOBL Marzo 2024	EUR	-169
Futures su titoli di debito	Euro-BUXL 30Y Marzo 2024	EUR	12

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Futures su titoli di debito	Short Euro-BTP Marzo 2023	EUR	106
Futures su titoli di debito	Short Euro-BTP Giugno 2023	EUR	250
Futures su titoli di debito	Short Euro-BTP Settembre 2023	EUR	212
Futures su titoli di debito	Euro-BTP Marzo 2023	EUR	42
Futures su titoli di debito	Euro-BTP Giugno 2023	EUR	66
Futures su titoli di debito	Euro-BTP Settembre 2023	EUR	84
Futures su titoli di debito	Euro-BTP Dicembre 2023	EUR	82
Futures su titoli di debito	Canadian Bond 10yr Giugno 2023	CAD	356
Futures su titoli di debito	Canadian Bond 10yr Settembre 2023	CAD	379
Futures su titoli di debito	Euro-Schatz Giugno 2023	EUR	125
Futures su titoli di debito	Euro-Schatz Settembre 2023	EUR	395
Futures su titoli di debito	Euro-Schatz Dicembre 2023	EUR	243
Futures su titoli di debito	JPN 10Y BOND(OSE) Giugno 2023	JPY	30
Futures su titoli di debito	JPN 10Y BOND(OSE) Settembre 2023	JPY	70
Futures su titoli di debito	JPN 10Y BOND(OSE) Dicembre 2023	JPY	72
Futures su titoli di debito	Euro BOBL Marzo 2023	EUR	363
Futures su titoli di debito	Euro BOBL Giugno 2023	EUR	544
Futures su titoli di debito	Euro BOBL Settembre 2023	EUR	650
Futures su titoli di debito	Euro BOBL Dicembre 2023	EUR	654
Futures su titoli di debito	Euro-Bund Marzo 2023	EUR	138
Futures su titoli di debito	Euro-Bund Giugno 2024	EUR	1.660
Futures su titoli di debito	Euro-Bund Settembre 2023	EUR	2.034
Futures su titoli di debito	Euro-Bund Dicembre 2023	EUR	1.698
Futures su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Marzo 2023	USD	129
Futures su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Giugno 2023	USD	265
Futures su titoli di debito	Us Treasury Note 2yr Settembre 2023	USD	144
Futures su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Marzo 2023	USD	256
Futures su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Giugno 2023	USD	422
Futures su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Settembre 2023	USD	220
Futures su titoli di debito	Us Treasury Note 10yr Dicembre 2023	USD	114
Futures su titoli di debito	Euro-BUXL 30Y Marzo 2023	EUR	57
Futures su titoli di debito	Euro-BUXL 30Y Giugno 2023	EUR	128
Futures su titoli di debito	Euro-BUXL 30Y Settembre 2023	EUR	82
Futures su titoli di debito	Euro-BUXL 30Y Dicembre 2023	EUR	60
Futures su titoli di debito	US Long Bond Marzo 2023	USD	94
Futures su titoli di debito	US Long Bond Giugno 2023	USD	127
Futures su titoli di debito	US Long Bond Settembre 2023	USD	72
Futures su titoli di debito	US Long Bond Dicembre 2023	USD	92
Futures su titoli di debito	US 10yr Ultra Marzo 2023	USD	343
Futures su titoli di debito	US 10yr Ultra Giugno 2023	USD	456
Futures su titoli di debito	US 10yr Ultra Settembre 2023	USD	24
Futures su titoli di debito	US 10yr Ultra Dicembre 2023	USD	54
Futures su titoli di debito	US Ultra Bond Marzo 2023	USD	39
Futures su titoli di debito	US Ultra Bond Giugno 2023	USD	107
Futures su titoli di debito	US Ultra Bond Settembre 2023	USD	58
Futures su titoli di debito	US Ultra Bond Dicembre 2023	USD	86

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Opzioni su CDS	MARKIT CDX EM 38 scadenza Marzo 2023	USD	3.400.000
Opzioni su CDS	MARKIT CDX EM 38 scadenza Giugno 2023	USD	3.400.000
Opzioni su CDS	MARKIT CDX EM 38 scadenza Settembre 2023	USD	3.400.000
Interest rate swap	SWAP Tasso d'interesse (Libor/Ois/Inflation)	EUR	1
Interest rate swap	SWAP Tasso d'interesse (Libor/Ois/Inflation)	EUR	1
Credit Default Swap	MARKIT CDX EM 38 12/27	USD	1

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	AUD	2.767.696	2	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	BRL	51.271.326	3	0,23
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CAD	758.281	2	0,02
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CLP	2.338.752.399	4	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CNY	48.410.687	6	0,08
DIVISA A TERMINE	Acquisto	COP	2.877.283.810	3	0,02
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CZK	66.871.946	4	0,05
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	306.459	1	0,03
DIVISA A TERMINE	Acquisto	HUF	682.212.361	5	0,03
DIVISA A TERMINE	Acquisto	IDR	36.136.797.258	7	0,02
DIVISA A TERMINE	Acquisto	ILS	4.483.317	1	0,08
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	297.690.114	2	0,07
DIVISA A TERMINE	Acquisto	KRW	2.516.516.829	5	0,03
DIVISA A TERMINE	Acquisto	MXN	25.554.291	1	0,10
DIVISA A TERMINE	Acquisto	MYR	4.878.011	2	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	NZD	2.633.309	1	0,11
DIVISA A TERMINE	Acquisto	PEN	8.139.208	5	0,03
DIVISA A TERMINE	Acquisto	PLN	31.051.573	10	0,05
DIVISA A TERMINE	Acquisto	RON	3.147.960	1	0,05
DIVISA A TERMINE	Acquisto	SGD	3.012.461	2	0,07
DIVISA A TERMINE	Acquisto	THB	27.122.776	2	0,03
DIVISA A TERMINE	Acquisto	TWD	37.271.492	2	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	181.342.896	127	0,09
DIVISA A TERMINE	Acquisto	ZAR	89.085.371	5	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	AUD	8.809.044	5	0,08
DIVISA A TERMINE	Vendita	BRL	9.751.147	2	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	CAD	13.250.908	4	0,16
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	725.000	1	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	CLP	1.877.704.545	2	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	CNY	61.131.039	8	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	COP	18.415.198.882	3	0,10
DIVISA A TERMINE	Vendita	CZK	85.928.153	6	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	DKK	4.426.000	1	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	31.487.691	10	0,26
DIVISA A TERMINE	Vendita	HUF	3.201.662.670	5	0,12
DIVISA A TERMINE	Vendita	IDR	122.905.113.055	13	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	ILS	3.896.110	1	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	2.039.259.000	4	0,24
DIVISA A TERMINE	Vendita	KRW	3.911.748.719	7	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	MXN	13.919.284	2	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	MYR	6.357.566	4	0,02
DIVISA A TERMINE	Vendita	NOK	47.215.000	2	0,15
DIVISA A TERMINE	Vendita	NZD	5.377.000	2	0,11
DIVISA A TERMINE	Vendita	PEN	36.245.911	10	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	PHP	204.950.086	4	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	PLN	39.436.762	13	0,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	RON	2.309.411	3	0,01
DIVISA A TERMINE	Vendita	SEK	3.970.000	1	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	SGD	3.329.228	3	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	THB	49.846.510	3	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	TWD	37.330.321	2	0,04

DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	922.011.649	189	0,33
DIVISA A TERMINE	Vendita	ZAR	74.495.183	6	0,04

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Impegno di copertura	Quantità
Futures su valute	Euro FX Currency Marzo 2024	GBP	1.503.499	-12
Opzioni su valute - Put	Real Brasiliano	USD	505.684	-549.000
Opzioni su valute - Put	Real Brasiliano	USD	1.191.585	-1.493.000
Opzioni su valute - Put	Peso Messicano	USD	1.120.978	-1.135.000
Opzioni su valute - Put	Rand Sudafricano	USD	1.095.184	-1.151.000
Opzioni su valute - Put	Peso Colombiano	USD	1.075.578	-1.112.000
Opzioni su valute - Put	Peso Colombiano	USD	427.402	-555.000
Opzioni su valute - Call	Peso Colombiano	USD	57.253	-590.000
Opzioni su valute - Put	Zloty Polacco	EUR	288.046	-274.000
Opzioni su valute - Put	Fiorino Ungherese	EUR	146.175	-268.000
Opzioni su valute - Put	Fiorino Ungherese	EUR	942.648	-1.113.000
Opzioni su valute - Put	Zloty Polacco	EUR	268.990	-263.000
Opzioni su valute - Put	Fiorino Ungherese	EUR	942.648	1.113.000
Opzioni su valute - Put	Peso Colombiano	USD	187.230	-200.260
Opzioni su valute - Put	Peso Cileno	USD	14.445	-285.000
Opzioni su valute - Put	Won Sudcoreano	USD	151.915	-590.000

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	AUD	65.856.348	40	0,07
DIVISA A TERMINE	Acquisto	BRL	962.911.991	125	0,10
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CAD	57.989.359	26	0,11
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CHF	1.480.000	3	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CLP	48.649.314.335	101	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CNY	783.736.281	89	0,08
DIVISA A TERMINE	Acquisto	COP	294.792.161.224	121	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CZK	465.744.697	40	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	DKK	71.902.743	9	0,08
DIVISA A TERMINE	Acquisto	EGP	10.818.619	1	0,02
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	143.382.539	38	0,31
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GHS	1.594.503	1	0,01
DIVISA A TERMINE	Acquisto	HUF	17.544.660.823	80	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	IDR	1.638.187.480.811	171	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	ILS	90.671.961	33	0,05
DIVISA A TERMINE	Acquisto	INR	5.232.127.903	63	0,07
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	24.949.521.706	45	0,26
DIVISA A TERMINE	Acquisto	KRW	137.317.766.521	138	0,05
DIVISA A TERMINE	Acquisto	KZT	96.755.698	1	0,01
DIVISA A TERMINE	Acquisto	MXN	1.221.817.931	96	0,05
DIVISA A TERMINE	Acquisto	MYR	104.231.027	45	0,03
DIVISA A TERMINE	Acquisto	NOK	95.117.000	11	0,05
DIVISA A TERMINE	Acquisto	NZD	28.113.951	18	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	PEN	142.403.144	63	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	PHP	3.078.845.347	60	0,06
DIVISA A TERMINE	Acquisto	PLN	176.131.720	79	0,04
DIVISA A TERMINE	Acquisto	RON	53.083.335	31	0,03
DIVISA A TERMINE	Acquisto	SEK	56.148.893	14	0,03
DIVISA A TERMINE	Acquisto	SGD	38.732.134	22	0,09
DIVISA A TERMINE	Acquisto	THB	1.659.965.025	95	0,03
DIVISA A TERMINE	Acquisto	TRY	209.721.288	19	0,03
DIVISA A TERMINE	Acquisto	TWD	1.964.029.816	55	0,08
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	5.526.845.348	1.893	0,19
DIVISA A TERMINE	Acquisto	UYU	6.954.926	1	0,01
DIVISA A TERMINE	Acquisto	ZAR	1.155.526.548	101	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	AUD	58.090.421	31	0,08
DIVISA A TERMINE	Vendita	BRL	1.035.201.304	130	0,11
DIVISA A TERMINE	Vendita	CAD	52.437.549	29	0,09
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	1.480.000	4	0,03

DIVISA A TERMINE	Vendita	CLP	48.119.867.373	100	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	CNY	839.986.038	86	0,09
DIVISA A TERMINE	Vendita	COP	300.876.734.433	127	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	CZK	516.570.136	53	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	DKK	64.778.743	7	0,09
DIVISA A TERMINE	Vendita	EGP	31.801.710	4	0,02
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	114.196.475	34	0,28
DIVISA A TERMINE	Vendita	GHS	3.467.265	1	0,02
DIVISA A TERMINE	Vendita	HUF	20.714.860.322	117	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	IDR	1.699.320.731.123	176	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	ILS	98.567.334	38	0,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	INR	5.223.238.282	63	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	27.338.829.428	52	0,25
DIVISA A TERMINE	Vendita	KRW	138.867.530.487	138	0,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	KZT	96.755.698	1	0,01
DIVISA A TERMINE	Vendita	MXN	1.208.373.225	92	0,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	MYR	109.241.397	51	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	NOK	93.957.000	9	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	NZD	26.401.106	20	0,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	PEN	162.740.063	64	0,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	PHP	2.933.422.903	60	0,06
DIVISA A TERMINE	Vendita	PLN	187.374.753	79	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	RON	60.045.094	33	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	SEK	46.871.893	7	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	SGD	41.191.281	25	0,08
DIVISA A TERMINE	Vendita	THB	1.721.448.971	91	0,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	TRY	207.220.798	22	0,03
DIVISA A TERMINE	Vendita	TWD	1.755.502.838	50	0,07
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	4.695.798.362	1.786	0,17
DIVISA A TERMINE	Vendita	UYU	6.954.926	1	0,01
DIVISA A TERMINE	Vendita	ZAR	1.247.985.267	101	0,04

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Futures su valute	Euro FX Currency Giugno 2023	USD	15
Futures su valute	Euro FX Currency Settembre 2023	USD	21
Futures su valute	Euro FX Currency Dicembre 2023	USD	27
Futures su valute	Euro FX Currency Marzo 2023	GBP	7
Futures su valute	Euro FX Currency Giugno 2023	GBP	45
Futures su valute	Euro FX Currency Settembre 2023	GBP	19
Futures su valute	Euro FX Currency Dicembre 2023	GBP	26
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.142.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.142.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	USD	2.334.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.130.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.142.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.142.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	2.290.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.130.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	3.420.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	3.420.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	3.420.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	3.420.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.432.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	3.420.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.080.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.080.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	3.420.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	3.420.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.098.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	3.420.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.112.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.158.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.130.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.198.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	3.631.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.778.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	539.000

Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.118.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.118.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	568.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.150.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.152.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.152.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.190.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.150.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	710.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	3.631.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	2.270.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	2.270.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	2.270.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.078.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	2.270.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	2.270.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.185.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.290.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.290.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.372.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.178.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	590.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	423.500
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	888.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.900.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	4.604.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	4.426.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	4.426.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.213.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.213.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	4.426.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	4.426.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.146.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.180.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	294.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.142.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.146.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.152.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	573.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.112.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	575.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	189.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	1.007.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	1.118.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	1.142.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	2.304.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	1.145.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	748.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	748.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	1.148.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	1.145.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	575.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	2.214.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	1.103.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	1.171.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	567.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	1.112.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.206.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.098.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	2.378.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	2.214.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	2.214.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	2.266.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	2.214.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	583.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	400.520
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	1.112.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	1.112.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	200.260
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	555.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	4.480.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	2.316.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	2.430.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	1.097.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	1.207.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	2.342.000

Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	6.534.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	3.342.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	3.342.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.136.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	5.556.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.228.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	3.342.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.178.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.178.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.136.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.074.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	2.277.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	2.110.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	588.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	4.554.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	847.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	4.554.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	1.046.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	1.070.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	2.277.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	1.112.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	1.070.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	1.070.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	4.257.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.260.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	579.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.158.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	4.604.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.130.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	4.426.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.213.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.213.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.184.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.130.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	592.500
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	572.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.152.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.184.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	572.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	590.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Won Sudcoreano	USD	1.118.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	EUR	2.316.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	EUR	562.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	EUR	1.124.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	EUR	562.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	2.260.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	1.136.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	559.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	1.123.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	1.123.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	USD	1.128.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Won Sudcoreano	USD	1.089.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Won Sudcoreano	USD	1.207.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Won Sudcoreano	USD	2.414.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.130.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	565.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	565.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	2.334.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	USD	1.167.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Dollaro Americano	AUD	4.806.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Zloty Polacco	EUR	1.162.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Zloty Polacco	EUR	548.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Zloty Polacco	EUR	1.162.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Zloty Polacco	EUR	1.112.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	1.145.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.290.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.290.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.130.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.360.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	4.426.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.214.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.372.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.158.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.178.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.178.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.112.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.178.000

Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.112.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	564.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	1.702.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	2.266.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	2.266.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	1.166.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	1.166.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	1.166.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	5.708.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	5.708.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	5.708.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	5.708.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	USD	1.912.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	USD	2.210.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	USD	1.104.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	USD	1.912.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	USD	3.314.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	USD	3.314.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	USD	3.314.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	USD	1.400.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	USD	2.845.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	2.202.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.070.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.070.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.118.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.112.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Rand Sudafricano	USD	1.112.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	1.108.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	2.214.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	EUR	2.214.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	EUR	2.214.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	EUR	1.107.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	EUR	539.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	EUR	1.102.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	EUR	2.226.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	EUR	536.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	USD	1.770.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	EUR	2.214.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Zloty Polacco	USD	2.370.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Zloty Polacco	USD	2.416.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Won Sudcoreano	USD	2.414.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	1.778.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	USD	1.188.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	USD	1.657.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	USD	2.845.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	USD	1.400.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Zloty Polacco	EUR	536.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Zloty Polacco	EUR	536.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Zloty Polacco	EUR	526.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	540.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	540.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	270.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Zloty Polacco	EUR	539.532
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Zloty Polacco	EUR	520.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	EUR	268.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	EUR	268.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Fiorino Ungherese	EUR	536.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Nuovo Shekel Israeliano	USD	994.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Lira Turca	USD	540.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Renminbi Off Shore	USD	444.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Zloty Polacco	EUR	539.532
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Zloty Polacco	EUR	526.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Zloty Polacco	EUR	526.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Zloty Polacco	EUR	526.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	274.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.112.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.080.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Yen Giapponese	USD	1.546.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	539.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Messicano	USD	1.078.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Nuovo Shekel Israeliano	USD	1.658.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	748.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Cileno	USD	574.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	1.148.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	574.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Real Brasiliano	USD	574.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Won Sudcoreano	USD	1.184.000

Opzioni su valute (CALL/PUT)	Peso Colombiano	USD	1.184.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Zloty Polacco	EUR	2.162.000
Opzioni su valute (CALL/PUT)	Zloty Polacco	EUR	2.162.000

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane SIM	26.211		26.211
Banche e imprese di investimento estere	121.668		121.668
Altre controparti	15.499		15.499

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 129,7. 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 29 gennaio 2024.



Relazione della società di revisione indipendente

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

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Mediolanum Strategia 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 29 dicembre 2023, 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 29 dicembre 2023 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** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



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 del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di 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 "Mediolanum Strategia Globale Multi Bond" al 29 dicembre 2023, 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 "Mediolanum Strategia Globale Multi Bond" al 29 dicembre 2023 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 29 dicembre 2023 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, 22 aprile 2024

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Risparmio Dinamico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (3,28%), per la classe LA (3,30%) e per la classe I (3,66%) mentre il relativo benchmark ha registrato una *performance* del 3,32%.

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

Il dato di fatto inequivocabile che ci ha consegnato dicembre è che il ciclo dei rialzi, da una parte e dall'altra dell'Atlantico, è terminato: ciò è emerso molto chiaramente negli Stati Uniti e altrettanto chiaramente in Europa.

Alla luce dei dati economici, le banche centrali al momento sembrano stare riuscendo nell'impresa di riportare sotto controllo gli aumenti inflazionistici senza che questo abbia finora provocato la recessione da più parti ipotizzata a inizio 2023: la crescita in Europa appare infatti debole, ma come abbiamo visto lo stato di salute dell'occupazione rimane buono; gli Stati Uniti, dal canto loro, non hanno finora riportato alcun rallentamento.

Come sottolineava a dicembre un commento apparso sul Financial Times, il presidente della Fed Jerome Powell – già molto criticato per non aver tempestivamente avviato il ciclo di restringimento monetario (alla luce della presunta "transitorietà" dell'inflazione indicata nell'autunno del 2021 e poi smentita) – potrebbe in futuro essere ricordato come uno dei banchieri centrali più efficaci della storia, perché per ora sembra essere stato capace di gettare le basi per un "*soft landing*" nel quale lo scorso anno non tutti credevano.

E questa, se vogliamo, è stata l'altra grande sorpresa del 2023, dopo la tenuta economica.

Dopo la pausa varata a dicembre, la domanda prevalente è stata: quando inizieranno le operazioni di riduzione dei tassi, e dunque il molto citato "*pivot*", che segna la svolta da una politica monetaria restrittiva a una espansiva (o viceversa)? Nelle attese del mercato, alla fine del 2023 è sembrato prevalere sul punto un ottimismo forse eccessivo. Tanto che, nei giorni successivi alle riunioni degli organi esecutivi, i funzionari di Fed e BCE hanno rilasciato una serie di esternazioni volte a placare gli entusiasmi. Hanno parlato diversi esponenti della Fed, provando a sfumare le attese circa un taglio dei tassi già al termine del primo trimestre 2024, e hanno parlato alcuni membri della BCE, sottolineando che è ancora presto per dichiarare vittoria sull'inflazione e che le attese del mercato sui tagli sono, appunto, troppo ottimistiche. In effetti, a ben guardare, i funzionari prevedono circa 250 punti base di riduzione entro il 2026, ossia nell'arco dei prossimi 36 mesi: un ritmo più lento rispetto agli episodi precedenti e molto lontano dalla "*Fed put*" sperimentata in passato.

I recuperi dei mercati ai quali abbiamo assistito negli ultimi due mesi del 2023 devono molto alle attese ottimistiche cui abbiamo fatto cenno poco fa, circa un avvio dei tagli dei tassi anticipato rispetto a quanto indicato da Fed e BCE. L'"*higher for longer*", insomma, sembra essere stato messo in discussione, nonostante il rigore comunicativo dei funzionari dei due istituti, e in particolare della presidenza della Banca Centrale Europea.

Pur con tutte le cautele, il 2024 potrebbe intanto veder proseguire la positività che si è profilata negli ultimi due mesi del 2023. L'anno si annuncia ricco di spunti di riflessione e di attenzione. Fra questi, gli appuntamenti elettorali in calendario: il 17 marzo si svolgeranno le presidenziali in Russia (e il presidente Putin è candidato); il 6-9 giugno sarà la volta delle elezioni europee, per il rinnovo della composizione del Parlamento UE; saranno infine da monitorare le presidenziali negli Stati Uniti a novembre. In un quadro più generale, occorrerà vedere se i segnali di "soft landing" verranno confermati. E mantenere, nel frattempo, un approccio adeguatamente diversificato alle varie *asset class*.

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 **0,005** che verrà messo in pagamento dal 31 gennaio 2024, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 29 gennaio 2024 erano pari a 13.533.637,039 per un controvalore globale di euro 67.668,19.

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 29/12/2023		Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	180.224.732	97,76	145.384.730	95,66
A1. Titoli di debito	180.224.732	97,76	145.384.730	95,66
A1.1 titoli di Stato	130.004.874	70,52	101.553.168	66,82
A1.2 altri	50.219.858	27,24	43.831.562	28,84
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	71.260	0,04	77.731	0,05
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	71.260	0,04	77.731	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	2.819.681	1,53	5.853.488	3,85
F1. Liquidità disponibile	2.830.369	1,54	5.852.068	3,84
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.562	0,00	8.020	0,01
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-13.250	-0,01	-6.600	0,00
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.233.323	0,67	663.477	0,44
G1. Ratei attivi	1.232.744	0,67	663.051	0,44
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	579	0,00	426	0,00
TOTALE ATTIVITÀ	184.348.996	100,00	151.979.426	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022
	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	275.105	71.454
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	274.996	71.223
M2. Proventi da distribuire	109	231
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	58.334	54.945
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	30.259	28.517
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	28.075	26.428
TOTALE PASSIVITÀ	333.439	126.399
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	184.015.557	151.853.027
I Numero delle quote in circolazione	8.054.567,504	9.657.801,180
LA Numero delle quote in circolazione	14.734.590,398	7.196.009,423
L Numero delle quote in circolazione	13.564.249,533	14.136.081,549
I Valore complessivo netto della classe	42.910.679	49.634.799
LA Valore complessivo netto della classe	75.085.525	35.497.244
L Valore complessivo netto della classe	66.019.107	66.720.984
I Valore unitario delle quote	5,327	5,139
LA Valore unitario delle quote	5,096	4,933
L Valore unitario delle quote	4,867	4,720

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.563.311,948
Quote rimborsate	2.135.143,964

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.441.578,252
Quote rimborsate	5.044.811,928

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	10.280.651,092
Quote rimborsate	2.742.070,117

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione semestrale 29/12/2023
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.162.595	2.117.682	1.148.763
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	444.494	-1.868.670	380.520
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	3.892.405	-6.823.171	3.334.502
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.000	-30.600	23.350
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	6.501.494	-6.604.759	4.887.135
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito			
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito			
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati			
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	93.850	568.773	132.300
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione semestrale 29/12/2023
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati			
E3.2 Risultati non realizzati			
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	6.595.344	-6.035.986	5.019.435
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-9.042	-24.436	-3.555
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		-1.559	
Risultato netto della gestione di portafoglio	6.586.302	-6.061.981	5.015.880
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-1.020.877	-1.002.526	-532.616
di cui classe I	-176.056	-190.702	-82.345
di cui classe LA	-363.583	-277.325	-212.255
di cui classe S	-2		-2
di cui classe L	-481.236	-534.499	-238.014
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-18.485	-18.398	-9.513
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-60.937	-60.650	-31.361
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-9.447	-10.161	-4.718
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-28.636	-27.838	-14.285
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	8.322	1.456	5.147
I2. ALTRI RICAVI	1.613	2.965	932
I3. ALTRI ONERI	-5.412	-17.820	-3.077
Risultato della gestione prima delle imposte	5.452.443	-7.194.953	4.426.389
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I			
di cui classe LA			
di cui classe S			
di cui classe L			
Utile/perdita dell'esercizio	5.452.443	-7.194.953	4.426.389
di cui classe I	1.559.500	-2.074.218	1.166.196
di cui classe LA	1.808.310	-1.755.306	1.584.407
di cui classe S	25		25
di cui classe L	2.084.608	-3.365.429	1.675.761

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 29 dicembre 2023 (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.

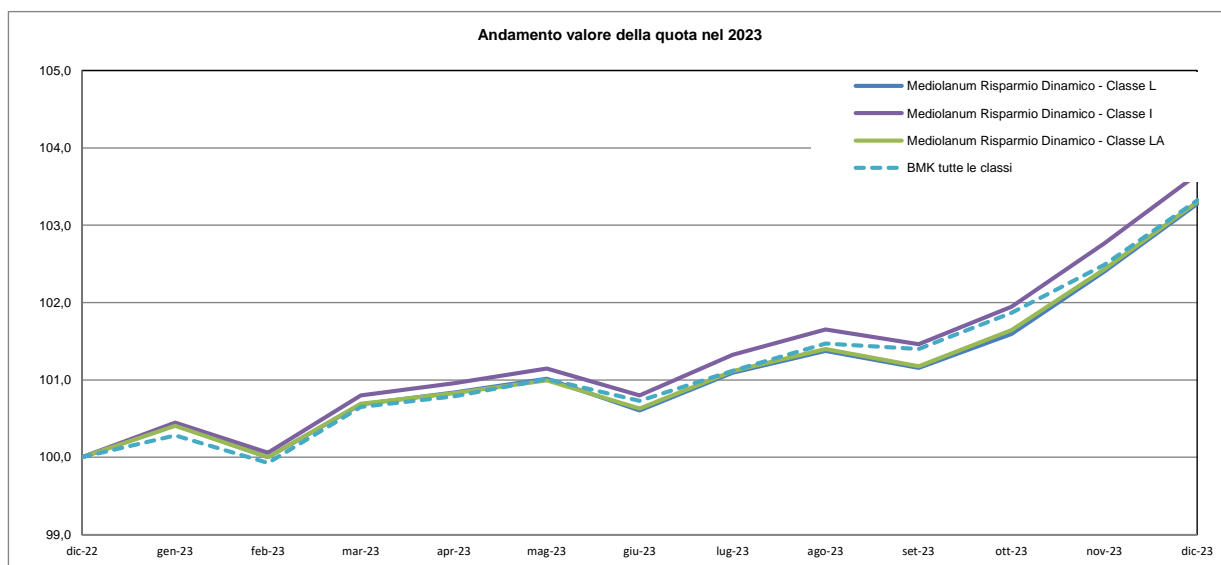
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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

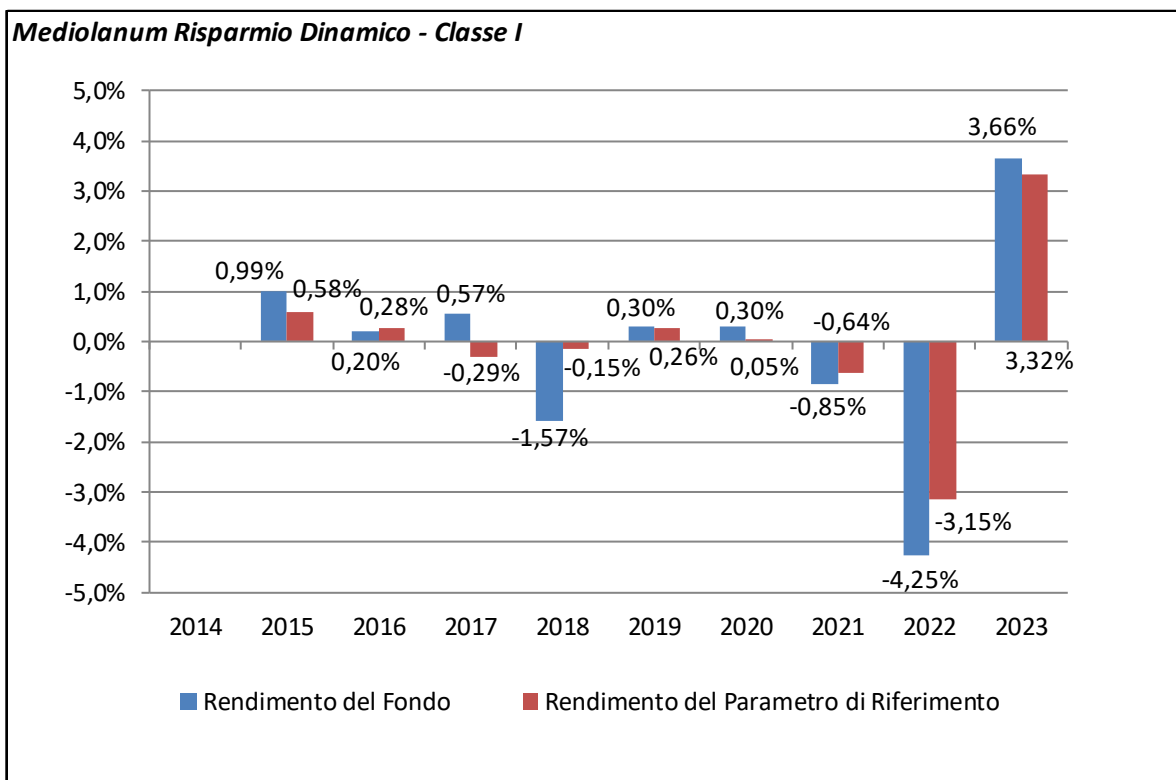
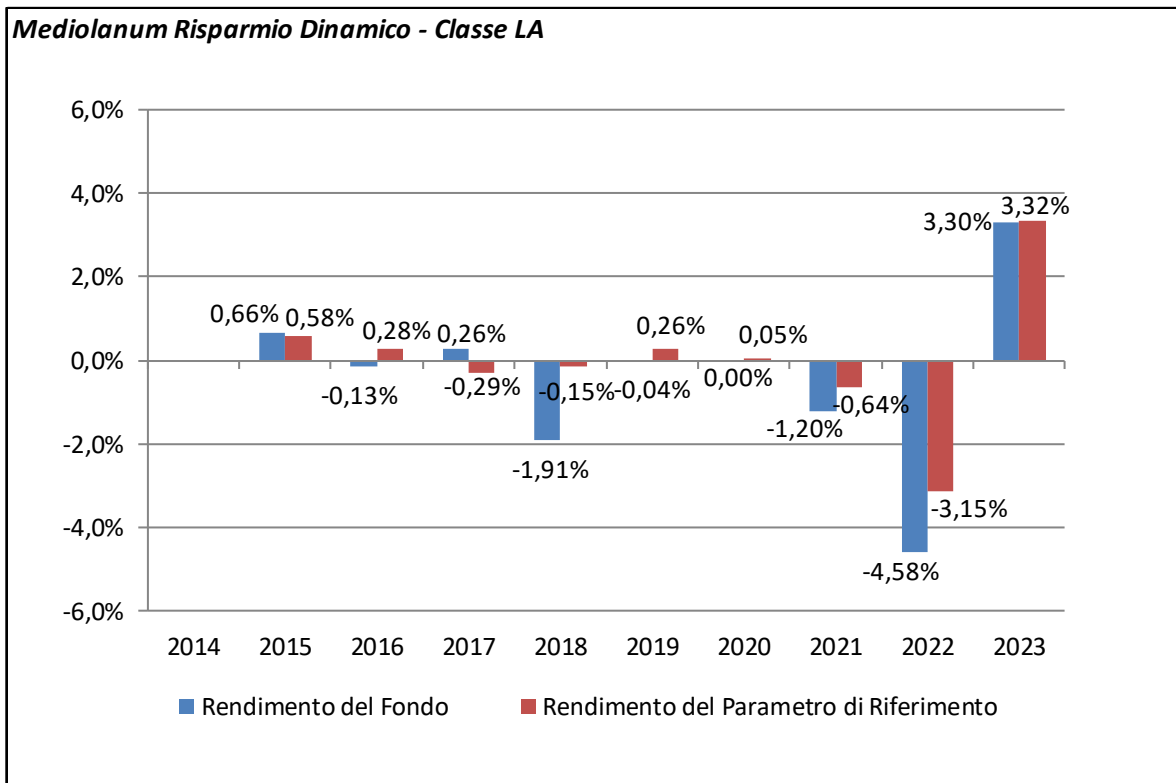
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2023.

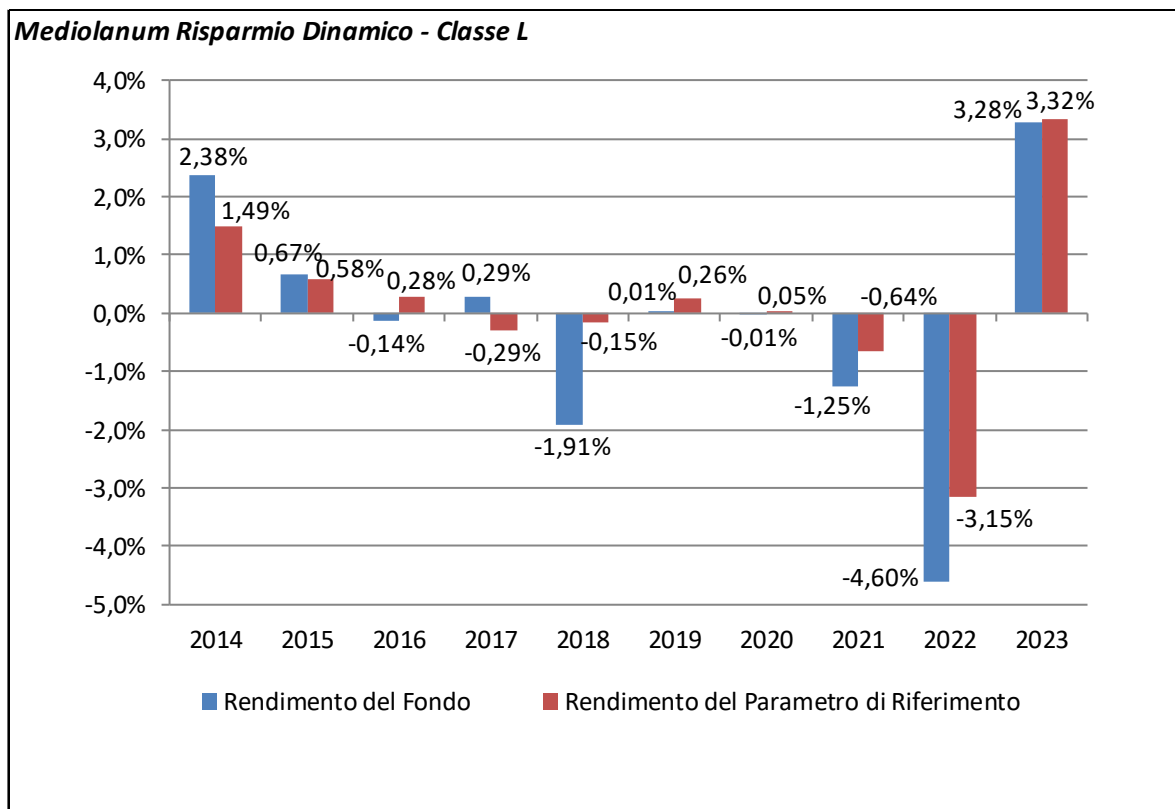
Parte A - Andamento del valore della quota



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 01/03/2023	5,135
Valore massimo al 28/12/2023	5,330
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,139
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,327

Classe L	
Valore minimo al 06/03/2023	4,709
Valore massimo al 27/12/2023	4,869
Valore quota all'inizio dell'esercizio	4,72
Valore quota alla fine dell'esercizio	4,867

Classe LA	
Valore minimo al 06/03/2023	4,925
Valore massimo al 27/12/2023	5,098
Valore quota all'inizio dell'esercizio	4,933
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,096

Classe S	
Valore minimo al 17/08/2023	4,987
Valore massimo al 28/12/2023	5,101
Valore quota all'inizio dell'esercizio	Non disponibile
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,098

Commento performance del Fondo

Durante il corso dell'anno 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 europeo. Relativamente alla componente corporate italiana, la liquidità è stata investita in titoli aventi un rendimento superiore rispetto ai titoli governativi aventi la stessa scadenza. Inoltre, è stata incrementata l'esposizione ai titoli appartenenti al settore finanziario la cui valutazione del merito di credito è stata migliorata dalle principali agenzie di *rating*.

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 61,4%, Francia 11,63%, Spagna 8,63%, Germania 7,86%, Portogallo 1,67% e altri Paesi con un peso marginale.

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 2023 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 26/01/2023	0,004	56.302,60
Provento deliberato il 24/07/2023	0,004	53.339,02

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 2023 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	29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Volatilità annualizzata del Benchmark (esprime la misura annualizzata della variabilità del rendimento del Benchmark rispetto al valore medio del rendimento stesso).	1,32%	1,44%	0,25%
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).	0,34%	0,73%	0,34%

Volatilità annualizzata Classe LA	29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Volatilità annualizzata del Benchmark (esprime la misura annualizzata della variabilità del rendimento del Benchmark rispetto al valore medio del rendimento stesso).	1,32%	1,44%	0,25%
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).	0,34%	0,74%	0,32%

Volatilità annualizzata Classe L	29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Volatilità annualizzata del Benchmark (esprime la misura annualizzata della variabilità del rendimento del Benchmark rispetto al valore medio del rendimento stesso).	1,32%	1,44%	0,25%
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).	0,34%	0,76%	0,33%

* 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 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 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 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI D'EUROPA	68.496.157			38,01
ITALIA	111.728.575			61,99
TOTALE	180.224.732			100,00

(*) 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 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATO	130.004.874			72,14
BANCARIO	28.100.919			15,59
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	5.486.687			3,04
FINANZIARIO	4.186.710			2,32
DIVERSI	3.994.782			2,22
CHIMICO	2.483.520			1,38
COMMERCIO	2.075.260			1,15
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	1.930.700			1,07
ASSICURATIVO	987.440			0,55
CARTARIO ED EDITORIALE	973.840			0,54
TOTALE	180.224.732			100,00

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

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
BTPS 1.45 05/25	15.000.000	14.688.001	7,97
BTP 1.6 06/26	12.055.000	11.723.488	6,35
BTPS 0.35 02/25	11.000.000	10.671.100	5,78
BTPS 0.5 02/26	10.040.000	9.573.140	5,18
BTP 1.5 06/25	9.070.000	8.880.437	4,82
BTPS 0 08/24	7.100.000	6.957.503	3,77
BTPS 1.85 05/24	5.000.000	4.967.500	2,70
FRTR 0 03/24	5.000.000	4.959.050	2,69
SPGB 0 01/25	5.000.000	4.839.250	2,63
FRTR 0.5 05/26	5.000.000	4.788.150	2,60
DBR 1.5 05/24	4.000.000	3.970.240	2,15
BTP 2.5 12/24	3.500.000	3.473.050	1,88
BTPS 1.2 08/25	2.860.000	2.781.636	1,51
BTPS 1.75 05/24	2.750.000	2.727.175	1,48
VW 4.25 01/26	2.500.000	2.529.425	1,37
DBR 0.5 02/25	2.350.000	2.289.018	1,24
BTPS 0 01/24	2.240.000	2.237.312	1,21
LDOIM 1.5 06/24	2.200.000	2.172.918	1,18
FRTR 1.75 11/24	2.180.000	2.152.750	1,17
BAMIIM FR 06/28	2.000.000	2.095.380	1,14
ARVASL 4.75 05/27	2.000.000	2.075.260	1,13
SPGB 0.25 07/24	2.070.000	2.032.016	1,10
BTPS 1.75 07/24	2.000.000	1.981.360	1,08
UCGIM FR 07/25	2.000.000	1.973.800	1,07
POSIM 0 12/24	2.000.000	1.930.700	1,05
BACRED 1.125 04/25	2.000.000	1.929.380	1,05
SABSM 0.875 07/25	2.000.000	1.925.200	1,04
ISPIIM FR 11/25	1.889.000	1.893.666	1,03
BTPS 3.5 01/26	1.700.000	1.722.440	0,93
CAABNK 4.375 06/26	1.650.000	1.677.225	0,91
FRTR 0 02/25	1.675.000	1.620.764	0,88
NETH 0.25 07/25	1.660.000	1.603.128	0,87
BAYNGR 4 08/26	1.500.000	1.521.390	0,83
BAMIIM FR 01/28	1.450.000	1.519.165	0,82
SANTAN 3.75 01/26	1.500.000	1.512.405	0,82
ACAFF 3.125 02/26	1.500.000	1.502.025	0,82
AMCOSP 2.625 02/24	1.500.000	1.496.505	0,81
PGB 2.875 07/26	1.450.000	1.476.332	0,80
ALDFP 4.75 10/25	1.300.000	1.326.013	0,72

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
EU 2.75 10/26	1.300.000	1.310.426	0,71
BGB 0.8 06/25	1.260.000	1.226.169	0,67
NETH 2 07/24	1.200.000	1.191.252	0,65
GGB 1.875 07/26	1.160.000	1.148.887	0,62
GGB 0 02/26	1.155.000	1.099.560	0,60
SCBGER 4.375 09/27	1.000.000	1.030.870	0,56
SOCGEN 4.125 06/27	1.000.000	1.026.130	0,56
CABKSM FR 05/27	1.000.000	1.020.980	0,55
AMCOSP 4.375 03/26	1.000.000	1.012.980	0,55
BTP 3.75 09/24	1.000.000	1.002.200	0,54
SISIM 3.375 14/24	1.000.000	999.080	0,54
UBIIM 2.625 06/24	1.000.000	992.820	0,54
SPGB 2.15 10/25	1.000.000	990.550	0,54
UNIIM 3 03/25	1.000.000	987.440	0,54
BACR FR 06/25	1.000.000	984.790	0,53
BAMIIM 1.75 01/25	1.000.000	976.960	0,53
RATEIT 1.375 12/24	1.000.000	973.840	0,53
CABKSM FR 04/26	1.000.000	973.330	0,53
SANTAN 1.125 01/25	1.000.000	972.930	0,53
BAYNGR 0.05 01/25	1.000.000	962.130	0,52
ATLIM 1.75 06/26	1.000.000	952.420	0,52
ISPIM 0.625 02/26	1.000.000	940.310	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	84.817.969	45.186.905		
- di altri enti pubblici	1.930.700			
- di banche	16.384.723	9.229.381	2.486.815	
- di altri	8.595.183	11.593.056		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	111.728.575	66.009.342	2.486.815	
- in percentuale del totale delle attività	60,60	35,81	1,35	

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	85.335.384	93.904.558	984.790	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	85.335.384	93.904.558	984.790	
- in percentuale del totale delle attività	46,29	50,94	0,53	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	66.967.534	41.398.794
- altri	31.803.646	26.869.283
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	98.771.180	68.268.077

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	59.791.285	130.607.797	

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	71.260		
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					71.260
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	2.830.369
- Liquidità disponibile in euro	2.830.369
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.562
- Margini di variazione da incassare	2.562
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-13.250
- Margini di variazione da versare	-13.250
Totale posizione netta di liquidità	2.819.681

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	1.232.744
- Su liquidità disponibile	3.316
- Su titoli di debito	1.229.428
Altre	579
- Altre	579
Totale altre attività	1.233.323

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 (Posizioni debitorie)

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		274.996
- rimborsi	02/01/24	274.996
Proventi da distribuire		108
- proventi		108
Totale debiti verso i partecipanti		275.104

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	30.259
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	2.787
- Provvigioni di gestione	23.369
- Commissione calcolo NAV	1.604
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.499
Altre	28.075
- Società di revisione	27.452
- Spese per pubblicazione	623
Totale altre passività	58.334

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo		35.497.244	42.274.940	59.324.209
Incrementi	a) sottoscrizioni			
	- sottoscrizioni singole	51.461.491	11.686.082	18.428.352
	- piani di accumulo	51.461.491	11.686.082	18.428.352
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.808.310		
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti	13.681.520	16.708.472	34.890.569
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		1.755.306	587.052
Patrimonio netto a fine periodo		75.085.525	35.497.244	42.274.940

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo		66.720.983	78.551.511	89.470.425
Incrementi	a) sottoscrizioni	7.487.198	4.767.302	8.302.139
	- sottoscrizioni singole	7.487.198	4.767.302	8.302.139
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	2.084.608		
Decrementi	a) rimborsi	10.164.040	13.096.056	18.035.169
	- riscatti	10.164.040	13.096.056	18.035.169
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	109.642	136.345	171.719
	c) risultato negativo della gestione		3.365.429	1.014.165
Patrimonio netto a fine periodo		66.019.107	66.720.983	78.551.511

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo		49.634.799	54.874.815	51.570.226
Incrementi	a) sottoscrizioni	17.937.877	24.010.526	34.340.980
	- sottoscrizioni singole	17.937.877	24.010.526	34.340.980
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.559.500		
Decrementi	a) rimborsi	26.221.497	27.176.324	30.579.149
	- riscatti	26.221.497	27.176.324	30.579.149
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		2.074.218	457.242
Patrimonio netto a fine periodo		42.910.679	49.634.799	54.874.815

Variazioni del patrimonio netto classe S				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	1.787		
	- sottoscrizioni singole	1.787		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	25		
Decrementi	a) rimborsi	1.566		
	- riscatti	1.566		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		246		

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 184.213,839 pari allo 0,51% delle quote in circolazione al 29/12/2023.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 55.913,013 pari allo 0,15% delle quote in circolazione al 29/12/2023.

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	10.174.350	5,53
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		

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

Al 29/12/2023 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	180.295.992		4.053.004	184.348.996		333.439	333.439
TOTALE	180.295.992		4.053.004	184.348.996		333.439	333.439

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	444.494		3.892.405	
1. Titoli di debito	444.494		3.892.405	
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	2.000		93.850	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	2.000		93.850	
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.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddittuale)

Nel periodo in esame non sono state effettuate operazioni in cambi.

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-9.042
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-9.042

III.4 Altri oneri finanziari

Nel periodo in esame non risultano applicati altri oneri finanziari.

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
1) Provvigioni di gestione	I	176	0,40					
1) Provvigioni di gestione	LA	364	0,75					
1) Provvigioni di gestione	C4							
1) Provvigioni di gestione	L	481	0,75					
- provvigioni di base	I	176	0,40					
- provvigioni di base	LA	364	0,75					
- provvigioni di base	C4							
- provvigioni di base	L	481	0,75					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	5	0,01					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	6	0,01					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C4							
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	7	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	C4							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	L							
4) Compenso del depositario	I	17	0,04					
4) Compenso del depositario	LA	19	0,04					
4) Compenso del depositario	C4							
4) Compenso del depositario	L	25	0,04					
5) Spese di revisione del fondo	I	8	0,02					
5) Spese di revisione del fondo	LA	8	0,02					
5) Spese di revisione del fondo	C4							
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	C4							
6) Spese legali e giudiziarie	L							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I	1	0,00					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	1	0,00					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	C4							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	7	0,01					
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	C4							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L							
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	207	0,47					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	398	0,82					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	C4							
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	L	533	0,83					
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	I							
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	LA							
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	C4							
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	L							
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati		1		0,00				
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		9			7,34			
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	C4							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L							
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	209	0,47					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	401	0,82					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C4							
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	538	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.

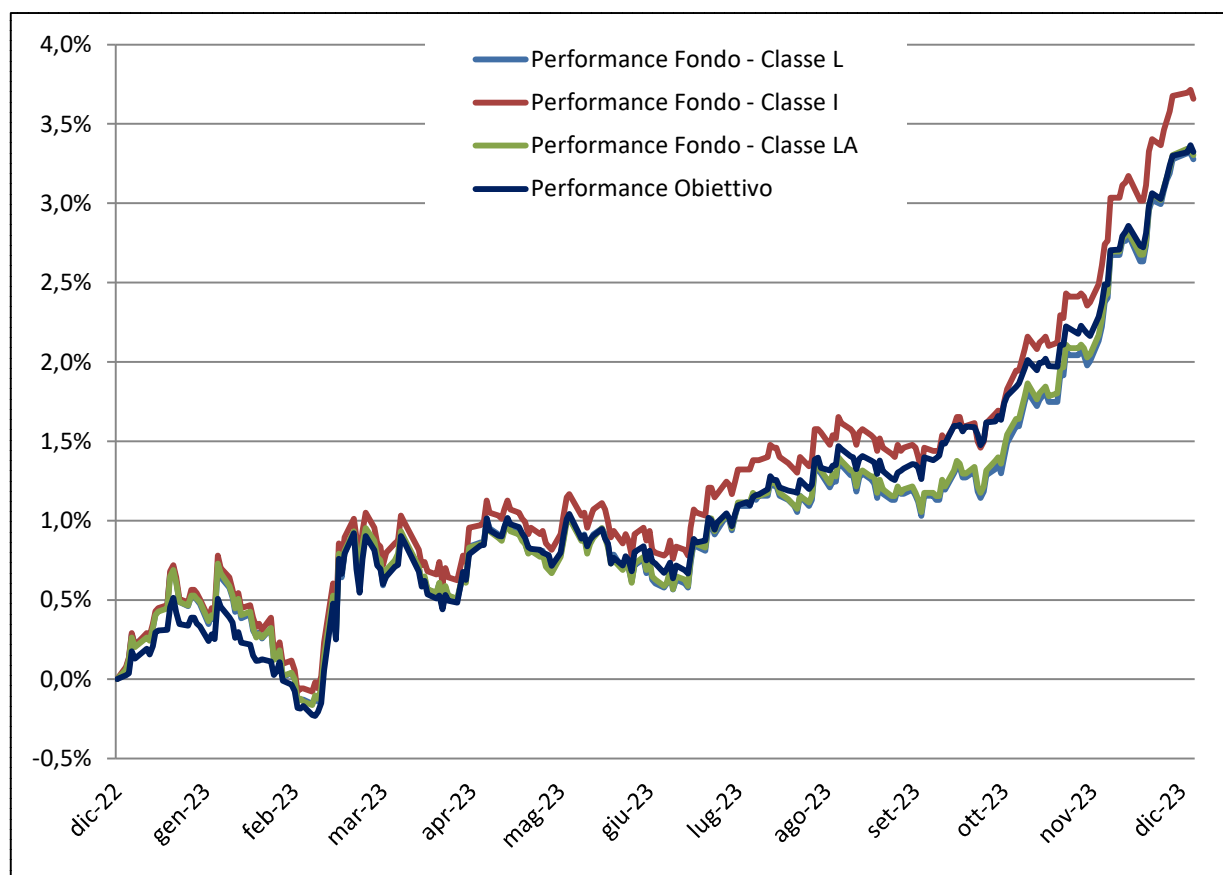
Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore 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*	56	€ 4.228.206	€ 3.314.706
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 37.364	€ 23.093
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 690.000	€ 14.271
► 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	6	€ 1.000.049	
► 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	15	2,13%	
► 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 2023 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2024.</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 31/12/2023 e relative alla competenza 2023. 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	8.322
- C/C in divisa Euro	8.322
Altri ricavi	1.613
- Sopravvenienze Attive	76
- Ricavi Vari	1.537
Oneri	-5.412
- Commissione su contratti regolati a margine	-849
- Spese Bancarie varie	-32
- Sopravvenienze Passive	-2.713
- Spese Varie	-1.818
Totale altri ricavi ed oneri	4.523

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 2023	EUR	105
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Giugno 2023	EUR	80
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Settembre 2023	EUR	60
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Dicembre 2023	EUR	110
Future su titoli di debito	Short Euro-BTP Marzo 2024	EUR	50
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Marzo 2024	EUR	50
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Settembre 2023	EUR	90
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Dicembre 2023	EUR	90

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 2024	EUR	50
Future su titoli di debito	Euro-Schatz Marzo 2024	EUR	50

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane SIM	55		55
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	794		794

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 25,50%. 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 29 gennaio 2024.



Relazione della società di revisione indipendente

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

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

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

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 29 dicembre 2023, 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 29 dicembre 2023 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** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



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 del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di 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 "Mediolanum Risparmio Dinamico" al 29 dicembre 2023, 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 "Mediolanum Risparmio Dinamico" al 29 dicembre 2023 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 29 dicembre 2023 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, 22 aprile 2024

PricewaterhouseCoopers SpA

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Strategia Euro High Yield

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (9,98%), per la classe LA (10,20%) e per la classe I (10,90%), 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

Il dato di fatto inequivocabile che ci ha consegnato dicembre è che il ciclo dei rialzi, da una parte e dall'altra dell'Atlantico, è terminato: ciò è emerso molto chiaramente negli Stati Uniti e altrettanto chiaramente in Europa.

Alla luce dei dati economici, le banche centrali al momento sembrano stare riuscendo nell'impresa di riportare sotto controllo gli aumenti inflazionistici senza che questo abbia finora provocato la recessione da più parti ipotizzata a inizio 2023: la crescita in Europa appare infatti debole, ma come abbiamo visto lo stato di salute dell'occupazione rimane buono; gli Stati Uniti, dal canto loro, non hanno finora riportato alcun rallentamento.

Come sottolineava a dicembre un commento apparso sul Financial Times, il presidente della Fed Jerome Powell – già molto criticato per non aver tempestivamente avviato il ciclo di restringimento monetario (alla luce della presunta “transitorietà” dell'inflazione indicata nell'autunno del 2021 e poi smentita) – potrebbe in futuro essere ricordato come uno dei banchieri centrali più efficaci della storia, perché per ora sembra essere stato capace di gettare le basi per un “*soft landing*” nel quale lo scorso anno non tutti credevano.

E questa, se vogliamo, è stata l'altra grande sorpresa del 2023, dopo la tenuta economica.

Dopo la pausa varata a dicembre, la domanda prevalente è stata: quando inizieranno le operazioni di riduzione dei tassi, e dunque il molto citato “*pivot*”, che segna la svolta da una politica monetaria restrittiva a una espansiva (o viceversa)? Nelle attese del mercato, alla fine del 2023 è sembrato prevalere sul punto un ottimismo forse eccessivo. Tanto che, nei giorni successivi alle riunioni degli organi esecutivi, i funzionari di Fed e BCE hanno rilasciato una serie di esternazioni volte a placare gli entusiasmi. Hanno parlato diversi esponenti della Fed, provando a sfumare le attese circa un taglio dei tassi già al termine del primo trimestre 2024, e hanno parlato alcuni membri della BCE, sottolineando che è ancora presto per dichiarare vittoria sull'inflazione e che le attese del mercato sui tagli sono, appunto, troppo ottimistiche. In effetti, a ben guardare, i funzionari prevedono circa 250 punti base di riduzione entro il 2026, ossia nell'arco dei prossimi 36 mesi: un ritmo più lento rispetto agli episodi precedenti e molto lontano dalla “*Fed put*” sperimentata in passato.

I recuperi dei mercati ai quali abbiamo assistito negli ultimi due mesi del 2023 devono molto alle attese ottimistiche cui abbiamo fatto cenno poco fa, circa un avvio dei tagli dei tassi anticipato rispetto a quanto indicato da Fed e BCE. L’“*higher for longer*”, insomma, sembra essere stato messo in discussione, nonostante il rigore comunicativo dei funzionari dei due istituti, e in particolare della presidenza della Banca Centrale Europea.

Pur con tutte le cautele, il 2024 potrebbe intanto veder proseguire la positività che si è profilata negli ultimi due mesi del 2023. L'anno si annuncia ricco di spunti di riflessione e di attenzione. Fra questi, gli appuntamenti elettorali in calendario: il 17 marzo si svolgeranno le presidenziali in Russia (e il presidente Putin è candidato); il 6-9 giugno sarà la volta delle elezioni europee, per il rinnovo della composizione del Parlamento UE; saranno infine da monitorare le presidenziali negli Stati Uniti a novembre.

In un quadro più generale, occorrerà vedere se i segnali di “*soft landing*” verranno confermati. E mantenere, nel frattempo, un approccio adeguatamente diversificato alle varie *asset class*.

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 **0,025** che verrà messo in pagamento dal 31 gennaio 2024, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 29 gennaio 2024 erano pari a 27.551.023,616 per un controvalore globale di euro 688.775,59.

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 29/12/2023		Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	531.811.402	86,25	419.426.923	93,14
A1. Titoli di debito	419.675.891	68,07	413.934.247	91,92
A1.1 titoli di Stato	6.795.105	1,10	55.666.040	12,36
A1.2 altri	412.880.786	66,97	358.268.207	79,56
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	112.135.511	18,18	5.492.676	1,22
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	3.220.323	0,52	1.871.786	0,42
B1. Titoli di debito	3.220.323	0,52	1.871.786	0,42
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.301.529	0,21	222.543	0,05
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.301.529	0,21	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	73.345.585	11,89	22.674.054	5,04
F1. Liquidità disponibile	72.643.121	11,78	22.050.110	4,90
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	86.493.150	14,02	21.015.429	4,67
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-85.790.686	-13,91	-20.391.485	-4,53
G. ALTRE ATTIVITÀ	6.992.589	1,13	6.078.809	1,35
G1. Ratei attivi	6.972.552	1,13	6.031.243	1,34
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	20.037	0,00	47.566	0,01
TOTALE ATTIVITÀ	616.671.428	100,00	450.274.115	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	50.166	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	752.168	96.260
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	752.168	96.260
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	440.895	893.229
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	172.820	146.890
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	268.075	746.339
TOTALE PASSIVITÀ	1.243.229	1.343.006
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	615.428.199	448.931.109
I Numero delle quote in circolazione	12.272.887,418	9.978.064,794
LA Numero delle quote in circolazione	25.353.652,791	13.626.724,897
L Numero delle quote in circolazione	27.581.901,007	29.418.420,331
I Valore complessivo netto della classe	126.367.168	92.639.466
LA Valore complessivo netto della classe	246.307.660	120.138.329
L Valore complessivo netto della classe	242.753.371	236.153.314
I Valore unitario delle quote	10,296	9,284
LA Valore unitario delle quote	9,715	8,816
L Valore unitario delle quote	8,801	8,027

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.169.681,104
Quote rimborsate	4.006.200,428

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	4.694.627,109
Quote rimborsate	2.399.804,485

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	13.709.700,381
Quote rimborsate	1.982.772,487

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione semestrale al 29/12/2023
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	20.529.949	18.751.669	10.427.844
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	3.790.645	518.196	2.829.489
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	3.108.573	-17.812.963	2.463.449
A2.2 Titoli di capitale	3.889		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		-10.994.025	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	25.060.556	-49.735.763	18.019.469
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.	4.527.855	-604.715	4.235.778
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-1.560.988	-524.984	-1.158.807
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	55.460.479	-60.402.585	36.817.222
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	166.413	177.327	94.162
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito		-265.238	
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	78.610	-367.322	-68.903
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	245.023	-455.233	25.259
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	1.978.861	9	2.070.449
C1.2 Su strumenti non quotati	1.085.002		1.174.043
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati		-132.989	1.727.489
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione semestrale al 29/12/2023
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-538.622	-938.278	-104.761
E1.2 Risultati non realizzati	1.257.507	551.453	1.462.082
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-501.909	-5.484	-1.336.071
E3.2 Risultati non realizzati	-44.024	-209.039	-204.698
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	58.942.317	-61.592.146	41.631.014
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-7.424	-111.937	-2.845
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		-23.641	
Risultato netto della gestione di portafoglio	58.934.893	-61.727.724	41.628.169
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-6.298.957	-4.633.871	-3.340.830
di cui classe I	-777.348	-574.003	-416.443
di cui classe LA	-2.244.826	-1.304.240	-1.297.146
di cui classe L	-3.276.783	-2.755.628	-1.627.241
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-58.770	-57.603	-31.201
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-193.731	-189.886	-102.851
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-14.127	-15.929	-6.531
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-28.636	-37.749	-14.285
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	233.477	18.108	148.286
I2. ALTRI RICAVI	115.169	164.179	74.924
I3. ALTRI ONERI	-972.072	-16.581	-8.289
Risultato della gestione prima delle imposte	51.717.246	-66.497.056	38.347.392
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I			
di cui classe LA			
di cui classe L			
Utile/perdita dell'esercizio	51.717.246	-66.497.056	38.347.392
di cui classe I	11.301.722	-13.504.223	8.281.064
di cui classe LA	17.569.893	-16.691.641	14.020.954
di cui classe L	22.847.222	-36.301.192	16.045.374

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 29 dicembre 2023 (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.

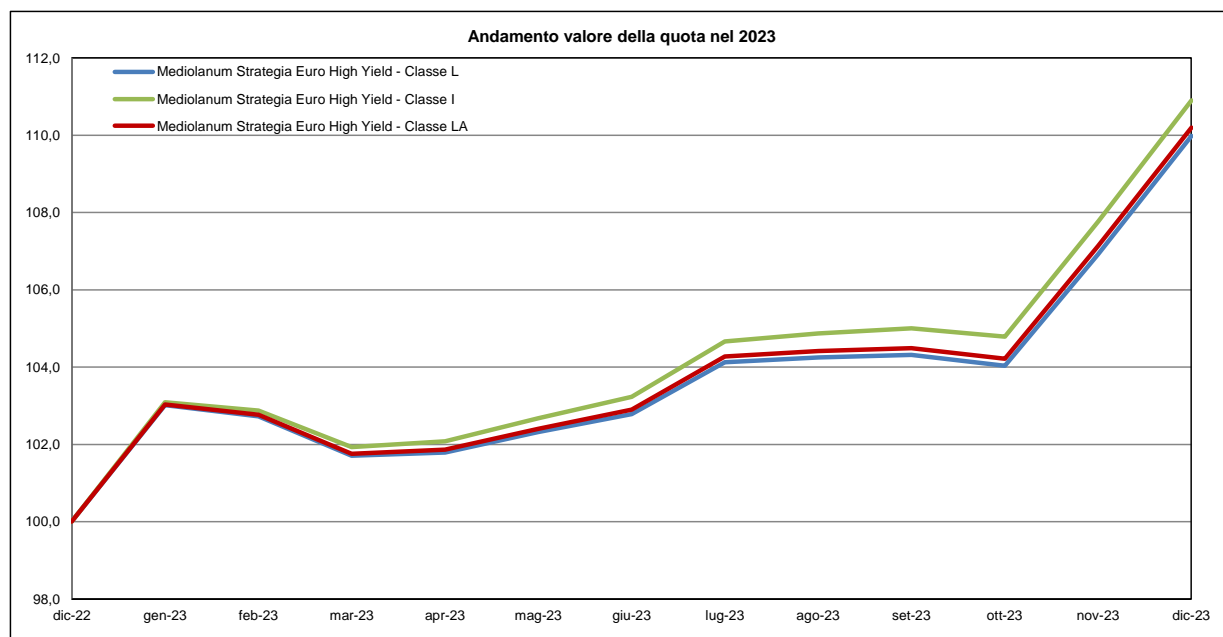
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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

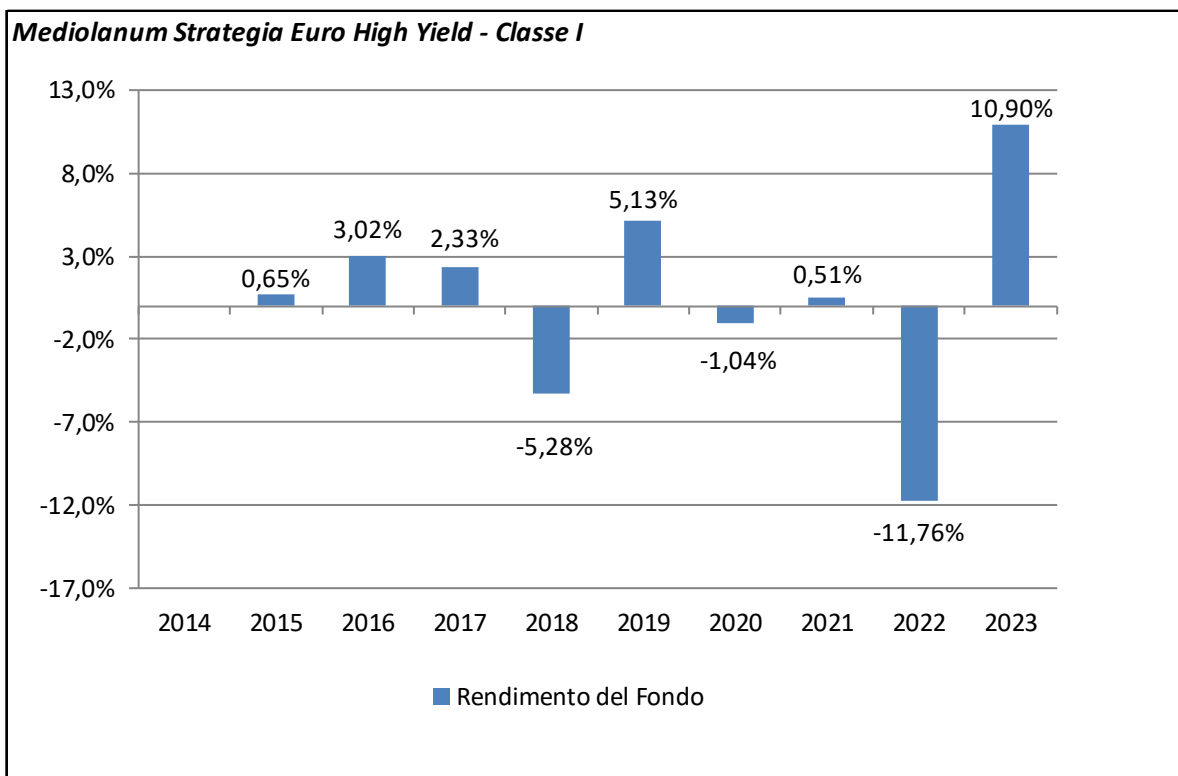
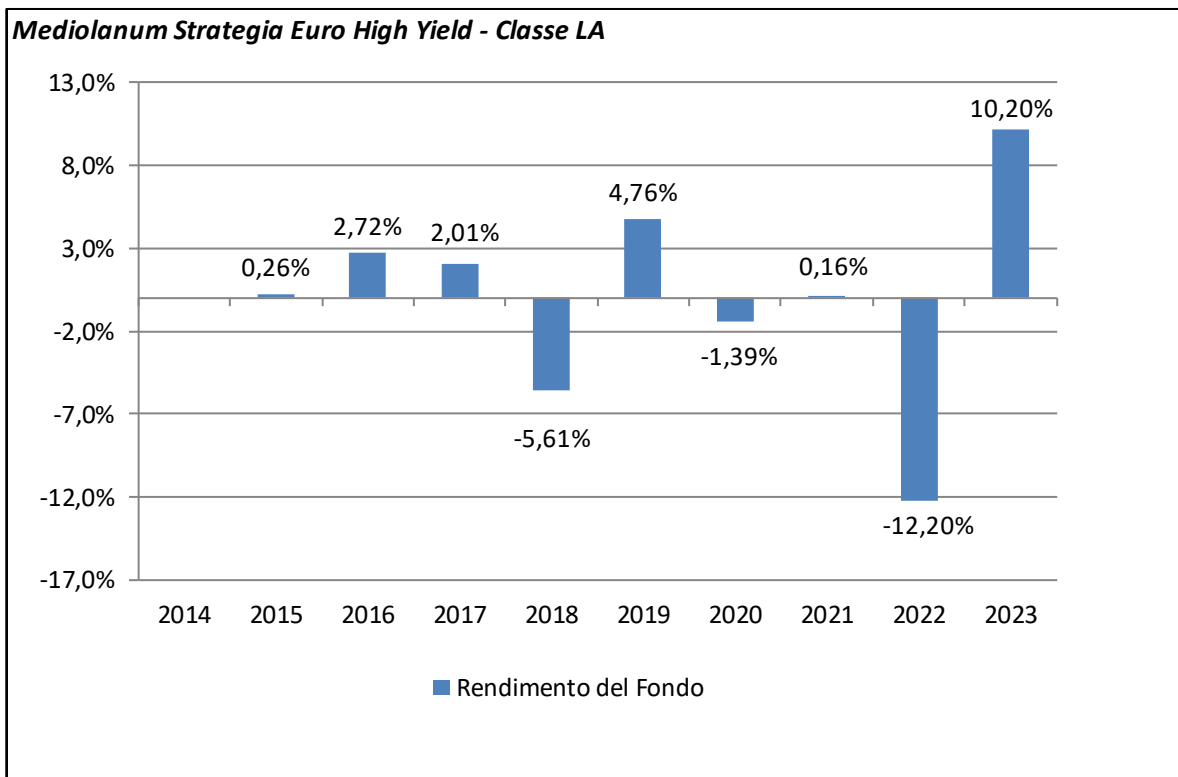
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2023.

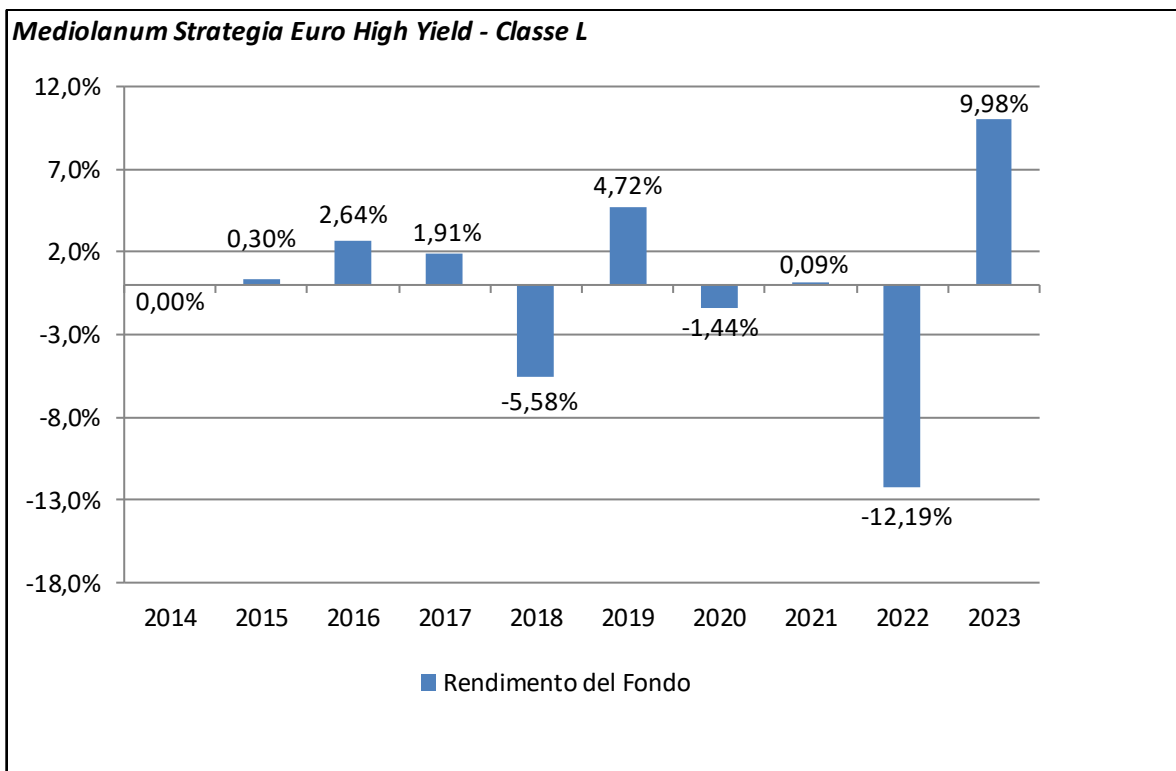
Parte A - Andamento del valore della quota



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 02/01/2023	9,288
Valore massimo al 27/12/2023	10,302
Valore quota all'inizio dell'esercizio	11,434
Valore quota alla fine dell'esercizio	10,296

Classe L	
Valore minimo al 20/03/2023	8,007
Valore massimo al 27/12/2023	8,806
Valore quota all'inizio dell'esercizio	8,027
Valore quota alla fine dell'esercizio	8,801

Classe LA	
Valore minimo al 20/03/2023	8,815
Valore massimo al 27/12/2023	9,721
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,562
Valore quota alla fine dell'esercizio	9,715

Commento performance del Fondo

Il 2023 è stato un anno positivo per i mercati High Yield europei, poiché i fondamentali delle aziende che emettono bond speculativi sono rimasti buoni, permettendo un buon livello di copertura degli interessi e basso livello di leva finanziaria.

Nonostante la decelerazione della crescita economica in Europa e il continuo aumento dei tassi di interesse globali, i tassi di insolvenza sono marginalmente aumentati rispetto ai livelli storicamente bassi. Tuttavia, nell'ultimo trimestre dell'anno, i rendimenti dei titoli di stato hanno performato e gli *spread* di credito si sono contratti, in seguito a una maggiore convinzione che la Federal Reserve e la Banca Centrale Europea avessero concluso i loro programmi di stretta della politica monetaria. Pertanto, l'emissione di nuovo debito nel corso dell'anno è stata superiore rispetto alla storia recente.

Il Fondo ha iniziato l'anno con un posizionamento difensivo assumendo una posizione di copertura attraverso l'acquisto di protezione dell'iTraxx Crossover al fine di limitare le eventuali perdite dovute all'aumento della volatilità dei mercati corporate. Tale posizione è stata chiusa nel mese di maggio. Durante il primo trimestre dell'anno il gestore delegato ha avuto inoltre posizioni in titoli di Stato tedeschi e italiani, ridotti una volta superato il periodo di volatilità dei mercati obbligazionari nel mese di marzo, a fronte delle preoccupazioni sulle banche regionali statunitensi.

Alla fine del primo trimestre il gestore ha aumentato la *duration* del fondo, mantenendola fino alla fine dell'anno, per meglio intercettare il movimento dei rendimenti. A luglio è stata introdotta un'esposizione sulla parte breve della curva dei rendimenti del Regno Unito che è stata chiusa a ottobre con contributo positivo.

Nel periodo di riferimento il Fondo ha conseguito una *performance* positiva malgrado il contesto difficile in cui i titoli governativi e gli *spread* di credito sono rimasti volatili. Il gestore delegato DWS ha conseguito performance positive mantenendo la sua preferenza per le società *high quality* con modelli di *business* meno ciclici e per i settori *health care* e *basic industries* che hanno contribuito positivamente. Anche, il gestore delegato Capital Four ha avuto una *performance* positiva beneficiando della sua esposizione nei settori dei beni di consumo e dell'*health care*. Sebbene, all'inizio dell'anno il gestore abbia risentito dell'esposizione a Credit Suisse, la *performance* è migliorata, anche grazie all'aumento di *duration* 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 2023 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 26/01/2023	0,020	585.659,36
Provento deliberato il 24/07/2023	0,021	588.574,22

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 2023 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 valutarie 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 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI D'EUROPA	271.375.919			50,72%
AMERICA SETTENTRIONALE	82.242.221			15,37%
ASIA	4.124.278			0,77%
AUSTRALIA	1.423.229			0,27%
ITALIA	43.319.317			8,10%
MEDIO ORIENTE	6.608.374			1,24%
PAESI EMERGENTI	13.802.878			2,58%
ALTRI PAESI INTERNAZIONALI			112.135.511	20,96%
TOTALE	422.896.214		112.135.511	100,00

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO	25.515.981		112.135.511	25,73
DIVERSI	82.132.346			15,35
COMUNICAZIONI	60.330.727			11,28
BANCARIO	45.966.309			8,59
CHIMICO	40.306.022			7,53
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	38.433.843			7,18
ELETTRONICO	28.199.868			5,27
COMMERCIO	25.345.107			4,74
CEMENTIFERO	17.348.978			3,24
CARTARIO ED EDITORIALE	12.816.626			2,40
MINERALE E METALLURGICO	11.768.166			2,20
IMMOBILIARE EDILIZIO	10.365.971			1,94
ALIMENTARE E AGRICOLO	8.420.478			1,57
STATO	6.795.105			1,27
ASSICURATIVO	5.973.030			1,12
TESSILE	3.177.657			0,59
TOTALE	422.896.214		112.135.511	100,00

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

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
ISHARES EURO HY CORP	1.138.328	107.357.990	17,39
BOTS ZC 01/24	7.000.000	6.790.078	1,10
ISHARES EURO HY CORP	50.663	4.777.521	0,78
SHAEFF 3.875 05/27	3.243.197	3.175.511	0,52
ZIGGO 3.375 02/30	3.751.000	3.160.218	0,51
BAYNGR 5.375 03/82	3.200.000	3.032.000	0,49
SAZGR 7.5 08/26	2.927.000	3.013.639	0,49
TITIM 7.75 01/33	2.500.000	2.920.575	0,47
ONTEX 3.5 07/26	2.990.000	2.879.520	0,47
SOFTBK 5 04/28	2.898.000	2.863.340	0,46
LORCAT 4 09/27	2.893.000	2.820.878	0,46
THYELE 4.375% 07/27	2.876.000	2.783.709	0,45
VERISR 5.25 02/29	2.725.000	2.596.762	0,42
TITIM 6.875 02/28	2.410.000	2.563.854	0,42
DOUGR 6 04/26	2.527.000	2.499.986	0,41
ISPIM FR 07/49	2.400.000	2.461.368	0,40
GRFSM 3.2 05/25	2.455.000	2.400.524	0,39
DUFNSW 2 02/27	2.455.000	2.295.425	0,37
EDF FR 12/49	2.600.000	2.280.434	0,37
TITIM 7.875 07/28	2.025.000	2.253.116	0,37
SELNSW 8 04/26	2.294.673	2.195.084	0,36
APPARK 4.625 01/27	2.325.000	2.183.687	0,35
WNTRDE FR 12/49	2.500.000	2.179.050	0,35
SABSM FR 12/49	2.000.000	2.140.620	0,35
EDF FR 12/49	1.900.000	2.131.131	0,35
EDPPL FR 04/83	2.000.000	2.077.420	0,34
IQV 2.25 03/29	2.250.000	2.062.598	0,33
TIFSLN 3.75 04/29	2.247.000	2.056.230	0,33
CLNXSM 2 02/33	2.300.000	1.959.899	0,32
RABOBK FR 12/49	2.200.000	1.958.000	0,32
IAGLN 3.75 03/29	2.000.000	1.939.640	0,32
LLOYDS FR 12/49	1.705.000	1.906.133	0,31
TEVA 1.875 03/27	2.085.000	1.893.847	0,31
TRIVIU 3.75 08/26	1.939.000	1.874.664	0,30
CC 4 05/26	1.891.000	1.860.517	0,30
ADRBID 4 11/27	1.900.000	1.791.567	0,29
KANGRP 5.75 10/26	1.859.000	1.781.108	0,29
PROGRP 3 03/26	1.795.000	1.743.304	0,28
IPGIM 5.875 12/25	1.702.000	1.736.244	0,28

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
AVTR 3.875 07/28	1.767.000	1.728.073	0,28
VMED 4.25 01/30	1.700.000	1.717.601	0,28
CCK 4.75 03/29	1.635.000	1.666.130	0,27
VOD FR 08/80	1.857.000	1.662.015	0,27
ZFFNGR 3.75 09/28	1.700.000	1.639.429	0,27
MERLLN 7.375 06/30	1.600.000	1.634.992	0,27
GAMHOL 7.558 07/27	1.700.000	1.625.965	0,26
WEPAHY 2.875 12/27	1.727.000	1.616.368	0,26
INTRUM 3.5 07/26	1.859.000	1.575.819	0,26
SUP 6 06/25	1.700.000	1.565.734	0,25
BIOGRP 3.375 02/28	1.749.000	1.557.047	0,25

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	6.790.078	5.027		
- di altri enti pubblici				
- di banche	8.487.295	27.466.070	10.012.944	
- di altri	32.850.838	226.548.956	103.639.311	3.875.372
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM		112.135.511		
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	48.128.211	366.155.564	113.652.255	3.875.372
- in percentuale del totale delle attività	7,81	59,38	18,43	0,63

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	7.604.541	402.228.242	34.177.125	87.801.494
Titoli in attesa di quotazione				
Totali :				
- in valore assoluto	7.604.541	402.228.242	34.177.125	87.801.494
- in percentuale del totale delle attività	1,23	65,24	5,54	14,24

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

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	20.480.710	69.877.844
- altri	189.068.821	160.752.234
Titoli di capitale	12	3.901
Parti di OICR	102.114.980	
Totale	311.664.523	230.633.979

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	1.492.461	1.556.862	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	171.000	1.492.461	1.556.862	
- in percentuale del totale delle attività	0,03	0,24	0,25	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	292.114	369.125
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	292.114	369.125

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	608.668	CALL/CONV	0,11
NYRBB ZC 07/26	USD	1.131.000	407.806	STRUCTURED NOTE	0,08

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	49.315.093	173.047.925	164.295.606
Dollaro statunitense	3.772.814	11.456.853	21.590.458
Sterlina Gran Bretagna	3.621.661	20.064.820	11.949.639
Franco svizzero		1.519.745	

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	1.301.529		
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					1.301.529
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>	240.000				

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	72.643.121
- Liquidità disponibile in euro	67.420.444
- Liquidità disponibile in divisa estera	5.222.677
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	86.493.150
- Vendite di strumenti finanziari	9.000.000
- Vend/Acq di divisa estera a termine	77.445.373
- Margini di variazione da incassare	47.777
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-85.790.686
- Acquisti di strumenti finanziari	-9.000.000
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-76.187.866
- Margini di variazione da versare	-602.820
Totale posizione netta di liquidità	73.345.585

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	6.972.552
- Su liquidità disponibile	95.772
- Su titoli di debito	6.876.780
Altre	20.037
- Cedole da incassare	17.285
- Risconto per Spese stama rendiconti	2.301
- Risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	451
Totale altre attività	6.992.589

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	50.166

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, 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		752.168
Rimborsi	02/01/24	752.168
Totale debiti verso i partecipanti		752.168

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	172.820
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	9.324
- Provvigioni di gestione	148.061
- Ratei passivi su conti correnti	1.709
- Commissione calcolo NAV	5.365
- Commissioni di tenuta conti liquidità	8.361
Altre	268.075
- Società di revisione	27.452
- Contratti CSA	240.000
- Spese per pubblicazione	623
Totale altre passività	440.895

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo		236.153.314	319.530.818	433.707.551
Incrementi	a) sottoscrizioni	18.129.941	4.484.816	6.082.573
	- sottoscrizioni singole	18.129.941	4.484.816	6.082.573
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	22.847.222		978.734
Decrementi	a) rimborsi	33.202.872	50.090.883	119.115.708
	- riscatti	33.202.872	50.090.883	119.115.708
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	1.174.234	1.470.245	2.122.332
	c) risultato negativo della gestione		36.301.192	
Patrimonio netto a fine periodo		242.753.371	236.153.314	319.530.818

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo		92.639.466	128.048.235	130.166.955
Incrementi	a) sottoscrizioni	45.756.022	10.662.720	33.253.613
	- sottoscrizioni singole	45.756.022	10.662.720	33.253.613
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	11.300.388		659.310
Decrementi	a) rimborsi	23.328.708	32.567.266	36.031.643
	- riscatti	23.328.708	32.567.266	36.031.643
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		13.504.223	
Patrimonio netto a fine periodo		126.367.168	92.639.466	128.048.235

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo		120.138.329	146.923.358	190.439.757
Incrementi	a) sottoscrizioni	126.756.514	15.850.317	17.690.089
	- sottoscrizioni singole	126.756.514	15.850.317	17.690.089
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	17.569.636		386.062
Decrementi	a) rimborsi	18.156.818	25.943.705	61.592.550
	- riscatti	18.156.818	25.943.705	61.592.550
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		16.691.641	
Patrimonio netto a fine periodo		246.307.661	120.138.329	146.923.358

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 269.923,222 pari allo 0,41% delle quote in circolazione al 29/12/2023.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 62.043,566 pari allo 0,10% delle quote in circolazione al 29/12/2023.

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	37.738.400	6,13
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	8.273.318	1,34
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		

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

Al 29/12/2023 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	1.519.745		-346.160	1.173.585	52	1	53
Peso colombiano			5	5			
Euro	462.027.593		150.184.396	612.211.989		1.191.353	1.191.353
Sterlina Gran Bretagna	35.802.300		-35.185.278	617.022	47.748	723	48.471
Peso messicano					2.342	89	2.431
Dollaro statunitense	36.983.616		-34.314.789	2.668.827	24	897	921
TOTALE	536.333.254		80.338.174	616.671.428	50.166	1.193.063	1.243.229

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	3.112.462	27.468	29.588.411	-241.469
1. Titoli di debito	3.108.573	27.468	25.060.556	-241.469
2. Titoli di capitale	3.889			
3. Parti di OICR			4.527.855	
- OICVM			4.527.855	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			78.610	-5.568
1. Titoli di debito			78.610	-5.568
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	225.454		3.063.871	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	225.454		1.978.869	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili			1.085.002	
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	-1.786.442		-8	
future			-8	
opzioni				
swap	-1.786.442			

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	-695.668	1.257.507
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili	157.046	
- 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	-501.909	-44.024

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	
- c/c denominati in Franco svizzero	-2
- c/c denominati in Euro	-6.382
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-162
- c/c denominati in Peso messicano	-337
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-541
Totale altri oneri finanziari	-7.424

III.4 Altri oneri finanziari

Nel periodo in esame non risultano applicati altri oneri finanziari.

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	777	0,75						
1) Provvigioni di gestione	LA	2.245	1,39						
1) Provvigioni di gestione	L	3.277	1,40						
- provvigioni di base	I	777	0,75						
- provvigioni di base	LA	2.245	1,39						
- provvigioni di base	L	3.277	1,40						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	12	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	19	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	28	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(*1)	I	115	0,09						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(*1)	LA	224	0,09						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(*1)	L	221	0,09						
4) Compenso del depositario	I	40	0,04						
4) Compenso del depositario	LA	63	0,04						
4) Compenso del depositario	L	91	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	6	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	LA	9	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L	13	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	I	2	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	3	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	9	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	L	1	0,00						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	952	0,9						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	2.563	1,54						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	L	3.640	1,55						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	I								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	LA								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati		8		0,00					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		7			2,20				
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	954	0,9						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	2.568	1,54						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	3.648	1,55						

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

(*) 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*	56	€ 4.228.206	€ 3.314.706
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 124.899	€ 77.195
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 690.000	€ 47.704
► 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	6	€ 1.000.049	
► 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	15	7,12%	
► 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 2023 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2024.</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 31/12/2023 e relative alla competenza 2023. 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	233.477
- C/C in divisa Euro	181.092
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	30.335
- C/C in divisa Sterlina Britannica	21.653
- C/C in divisa Franco Svizzero	397
Altri ricavi	115.169
- Retrocessioni da altre SGR	-252
- Interessi attivi su CSA	3.018
- Sopravvenienze attive	11.802
- Ricavi vari	100.601
Altri oneri	-972.072
- Commissione su contratti regolati a margine	-8.097
- Commissione su operatività in titoli	-2
- Interessi passivi e spese su CSA	-520
- Spese bancarie	-139
- Sopravvenienze passive	-1.994
- Spese varie	-961.320
Totale altri ricavi ed oneri	-623.426

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	Sottostante	Divisa	Quantità
Futures su valute	Euro FX Currency Marzo 2023	USD	90
Futures su valute	Euro FX Currency Giugno 2023	USD	176
Futures su valute	Euro FX Currency Settembre 2023	USD	107
Futures su valute	Euro FX Currency Dicembre 2023	USD	152
Futures su valute	Euro FX Currency Marzo 2023	GBP	16
Futures su valute	Euro FX Currency Settembre 2023	GBP	144
Futures su valute	Euro FX Currency Dicembre 2023	GBP	152

GBP = Sterlina inglese
 USD = Dollaro Americano

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CHF	16.000	1	0,00
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	30.000.000	2	3,13
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	16.800.000	4	0,72
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	2.649.000	10	0,05
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	72.075.000	41	0,38
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	110.070.000	48	0,41

CHF = Franco Svizzero
GBP = Sterlina inglese
USD = Dollaro Americano

Operazioni di copertura di rischio cambio alla data di chiusura dell'esercizio:

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Futures su valute	Euro FX Currency Marzo 2024	USD	86
Futures su valute	Euro FX Currency Marzo 2024	GBP	-80

GBP = Sterlina inglese
USD = Dollaro Americano

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	562.000	2
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	32.690.000	9
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	41.820.000	10

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	5.346		5.346
Banche e imprese di investimento estere	2.070		2.070
Altre controparti	683		683

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 55,54%. 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 29 gennaio 2024.



Relazione della società di revisione indipendente

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

Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
"Mediolanum Strategia Euro High Yield"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

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 29 dicembre 2023, 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 29 dicembre 2023 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** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



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 del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di 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 "Mediolanum Strategia Euro High Yield" al 29 dicembre 2023, 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 "Mediolanum Strategia Euro High Yield" al 29 dicembre 2023 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 29 dicembre 2023 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, 22 aprile 2024

PricewaterhouseCoopers SpA



Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (7,44%), per la classe LA (7,46%) e per la classe I (8,20%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Evoluzione prevedibile della gestione

Il dato di fatto inequivocabile che ci ha consegnato dicembre è che il ciclo dei rialzi, da una parte e dall'altra dell'Atlantico, è terminato: ciò è emerso molto chiaramente negli Stati Uniti e altrettanto chiaramente in Europa.

Alla luce dei dati economici, le banche centrali al momento sembrano stare riuscendo nell'impresa di riportare sotto controllo gli aumenti inflazionistici senza che questo abbia finora provocato la recessione da più parti ipotizzata a inizio 2023: la crescita in Europa appare infatti debole, ma come abbiamo visto lo stato di salute dell'occupazione rimane buono; gli Stati Uniti, dal canto loro, non hanno finora riportato alcun rallentamento.

Come sottolineava a dicembre un commento apparso sul Financial Times, il presidente della Fed Jerome Powell – già molto criticato per non aver tempestivamente avviato il ciclo di restringimento monetario (alla luce della presunta “transitorietà” dell’inflazione indicata nell’autunno del 2021 e poi smentita) – potrebbe in futuro essere ricordato come uno dei banchieri centrali più efficaci della storia, perché per ora sembra essere stato capace di gettare le basi per un “*soft landing*” nel quale lo scorso anno non tutti credevano.

E questa, se vogliamo, è stata l'altra grande sorpresa del 2023, dopo la tenuta economica.

Dopo la pausa varata a dicembre, la domanda prevalente è stata: quando inizieranno le operazioni di riduzione dei tassi, e dunque il molto citato “*pivot*”, che segna la svolta da una politica monetaria restrittiva a una espansiva (o viceversa)? Nelle attese del mercato, alla fine del 2023 è sembrato prevalere sul punto un ottimismo forse eccessivo. Tanto che, nei giorni successivi alle riunioni degli organi esecutivi, i funzionari di Fed e BCE hanno rilasciato una serie di esternazioni volte a placare gli entusiasmi. Hanno parlato diversi esponenti della Fed, provando a sfumare le attese circa un taglio dei tassi già al termine del primo trimestre 2024, e hanno parlato alcuni membri della BCE, sottolineando che è ancora presto per dichiarare vittoria sull’inflazione e che le attese del mercato sui tagli sono, appunto, troppo ottimistiche. In effetti, a ben guardare, i funzionari prevedono circa 250 punti base di riduzione entro il 2026, ossia nell’arco dei prossimi 36 mesi: un ritmo più lento rispetto agli episodi precedenti e molto lontano dalla “*Fed put*” sperimentata in passato.

I recuperi dei mercati ai quali abbiamo assistito negli ultimi due mesi del 2023 devono molto alle attese ottimistiche cui abbiamo fatto cenno poco fa, circa un avvio dei tagli dei tassi anticipato rispetto a quanto indicato da Fed e BCE. L’*“higher for longer”*, insomma, sembra essere stato messo in discussione, nonostante il rigore comunicativo dei funzionari dei due istituti, e in particolare della presidenza della Banca Centrale Europea.

Pur con tutte le cautele, il 2024 potrebbe intanto veder proseguire la positività che si è profilata negli ultimi due mesi del 2023. L’anno si annuncia ricco di spunti di riflessione e di attenzione. Fra questi, gli appuntamenti elettorali in calendario: il 17 marzo si svolgeranno le presidenziali in Russia (e il presidente Putin è candidato); il 6-9 giugno sarà la volta delle elezioni europee, per il rinnovo della composizione del Parlamento UE; saranno infine da monitorare le presidenziali negli Stati Uniti a novembre.

In un quadro più generale, occorrerà vedere se i segnali di “*soft landing*” verranno confermati. E mantenere, nel frattempo, un approccio adeguatamente diversificato alle varie *asset class*.

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 2023, 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 Brembo Spa, Banca Monte dei Paschi Spa, Txt Solutions Spa, Banco BPM Spa, Growens Spa, Erg Spa, Salvatore Ferragamo Spa, Orsero Spa, Assicurazioni Generali Spa, Aquafil Spa, Safilo Spa, Italmobiliare Spa, Finecobank Spa, Neodecortech Spa, Fiera Milano Spa, , Industrie Chimiche Forestali Spa, , Saras Spa, The Italian Sea Group Spa, Avio Spa, Marr Spa, LU-VE Spa, Enav Spa, Banca Popolare di Sondrio Spa, Saipem Spa, Gvs Spa, Poste Italiane Spa, Cairo Communications Spa, Enel spa, Eni Spa, Indel B Spa, Pirelli Spa, Leonardo Spa, Mutuonline Spa, Recordati Spa e TIM Spa.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A ha, inoltre, partecipato alle assemblee ordinarie e straordinarie di Unicredit Spa, HighQuality Food Spa, Revo Spa, Reply Spa, Illimity Bank Spa, Servizi Italia Spa, De Longhi Spa, Openjobmetis Spa, Tinexta spa, Fila Spa, Elica Spa, EL.EN Spa, Cyberoo Spa, Newlat Spa, Datalogic Spa, Grifal Spa, Antares Vision Spa, Intesa SanPaolo Spa, Garofalo Healthcare Spa, B&C Speakers Spa, Irce Spa, GPI Spa, Digitouch Spa, Racing Forse Spa, Nexi Spa, Seri Industrial Spa, Somec Spa, Snam Spa, Wiit Spa, Technogym spa, Unieuro Spa e Industrial Stars4 Spa.

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 **0,021** che verrà messo in pagamento dal 31 gennaio 2024, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 29 gennaio 2024 erano pari a 103.969.783,405 per un controvalore globale di euro 2.183.365,45

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 29/12/2023		Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.047.549.451	97,50	2.073.786.487	97,26
A1. Titoli di debito	1.343.360.401	63,97	1.273.250.040	59,72
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	1.343.360.401	63,97	1.273.250.040	59,72
A2. Titoli di capitale	704.189.050	33,53	800.536.447	37,54
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	26.113.426	1,24	26.268.953	1,23
B1. Titoli di debito	3.030.235	0,14	2.893.026	0,14
B2. Titoli di capitale	14.542.942	0,69	15.308.607	0,71
B3. Parti di OICR	8.540.249	0,41	8.067.320	0,38
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			14.521.150	0,68
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			14.521.150	0,68
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	3.124.417	0,15	158.658	0,01
F1. Liquidità disponibile	1.914.549	0,09	208.976	0,01
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.172.733	0,15	9.936.365	0,47
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.962.865	-0,09	-9.986.683	-0,47
G. ALTRE ATTIVITÀ	23.208.024	1,11	17.534.534	0,82
G1. Ratei attivi	22.638.561	1,08	17.517.417	0,82
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	569.463	0,03	17.117	0,00
TOTALE ATTIVITÀ	2.099.995.318	100,00	2.132.269.782	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	672.324	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	1.732.867	569.712
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.732.374	569.094
M2. Proventi da distribuire	493	618
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	751.092	848.961
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	671.011	782.271
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	80.081	66.690
TOTALE PASSIVITÀ	3.156.283	4.098.629
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	2.096.839.035	2.128.171.153
I Numero delle quote in circolazione	9.203.197,545	9.830.958,080
LA Numero delle quote in circolazione	77.089.769,892	82.364.135,706
L Numero delle quote in circolazione	105.196.861,331	116.430.845,749
I Valore complessivo netto della classe	113.861.464	112.406.076
LA Valore complessivo netto della classe	874.946.897	869.964.658
L Valore complessivo netto della classe	1.108.030.674	1.145.800.419
I Valore unitario delle quote	12,372	11,434
LA Valore unitario delle quote	11,350	10,562
L Valore unitario delle quote	10,533	9,841

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.295.387,472
Quote rimborsate	13.529.371,890

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	692.657,196
Quote rimborsate	1.320.417,731

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.429.958,562
Quote rimborsate	8.704.324,376

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione semestrale al 29/12/2023
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	38.865.554	38.405.719	19.469.160
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	19.942.660	28.640.788	5.285.787
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	3.007		3.007
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	7.250.490	-11.498.742	2.653.491
A2.2 Titoli di capitale	45.297.594	-25.549.165	8.849.381
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-213.313		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	71.074.718	-168.904.929	57.340.162
A3.2 Titoli di capitale	24.438.408	-156.841.836	16.359.040
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	206.659.118	-295.748.165	109.960.028
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	251.490	215.353	112.233
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	123.087	29.583	87.174
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito	2.437	-7.480	2.437
B2.2 Titoli di capitale	-2.198		
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	87.897	-473.229	218.471
B3.2 Titoli di capitale	-239.664	5.307.821	-11.859
B3.3 Parti di O.I.C.R.	472.929	500.667	203.082
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	695.978	5.572.715	611.538
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	22.314.333	21.910.846	-995.625
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione annuale al 30/12/2022	Relazione di gestione semestrale al 29/12/2023
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-31.617	42.806	-31.617
E3.2 Risultati non realizzati	-924	-8.411	3.121
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	185.008.222	-268.230.209	109.547.445
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-191.266	-265.914	-45.343
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-70	-16.211	-70
Risultato netto della gestione di portafoglio	184.816.886	-268.512.334	109.502.032
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-30.658.411	-33.021.910	-14.978.319
di cui classe I	-901.539	-975.771	-443.116
di cui classe LA	-12.986.981	-13.713.072	-6.382.686
di cui classe L	-16.769.891	-18.333.067	-8.152.517
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-247.385	-260.119	-120.879
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-815.495	-857.472	-398.475
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-52.620	-48.080	-29.036
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-65.238	-76.755	-32.687
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	44.596	3.518	16.277
I2. ALTRI RICAVI	184.875	50.056	56.278
I3. ALTRI ONERI	-1.798.828	-1.961.747	-906.072
Risultato della gestione prima delle imposte	151.408.380	-304.684.843	93.109.119
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-571.791	-619.724	-287.690
di cui classe I	-30.705	-32.833	-15.539
di cui classe LA	-236.105	-251.116	-119.490
di cui classe L	-304.981	-335.775	-152.661
Utile/perdita dell'esercizio	150.836.589	-305.304.567	92.821.429
di cui classe I	8.856.192	-15.408.050	5.418.625
di cui classe LA	62.278.182	-123.348.622	38.730.397
di cui classe L	79.702.215	-166.547.895	48.672.407

NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DEL RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 29 dicembre 2023 (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.

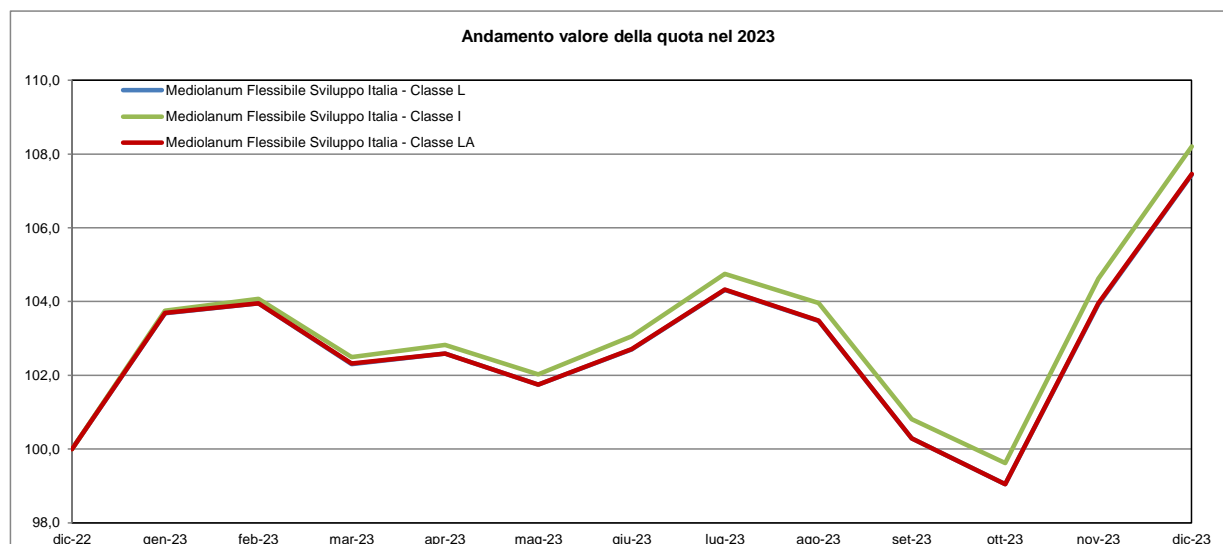
Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia e nel presupposto della continuità operativa del Fondo fino alla relativa scadenza.

La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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

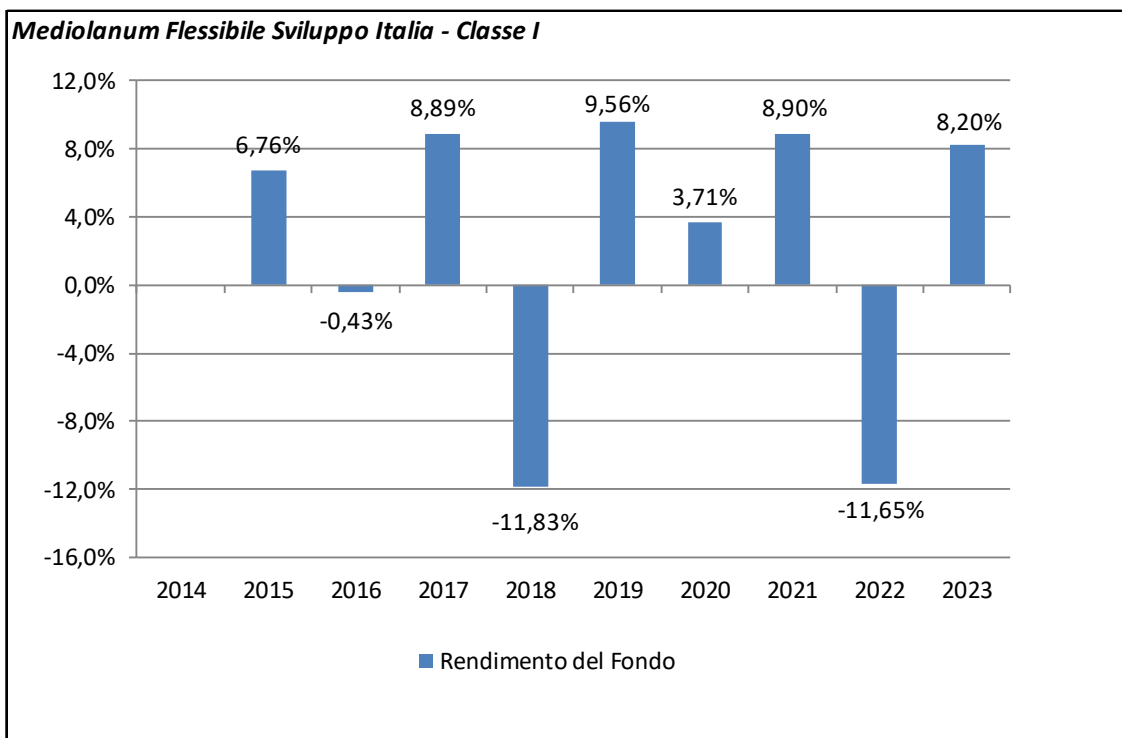
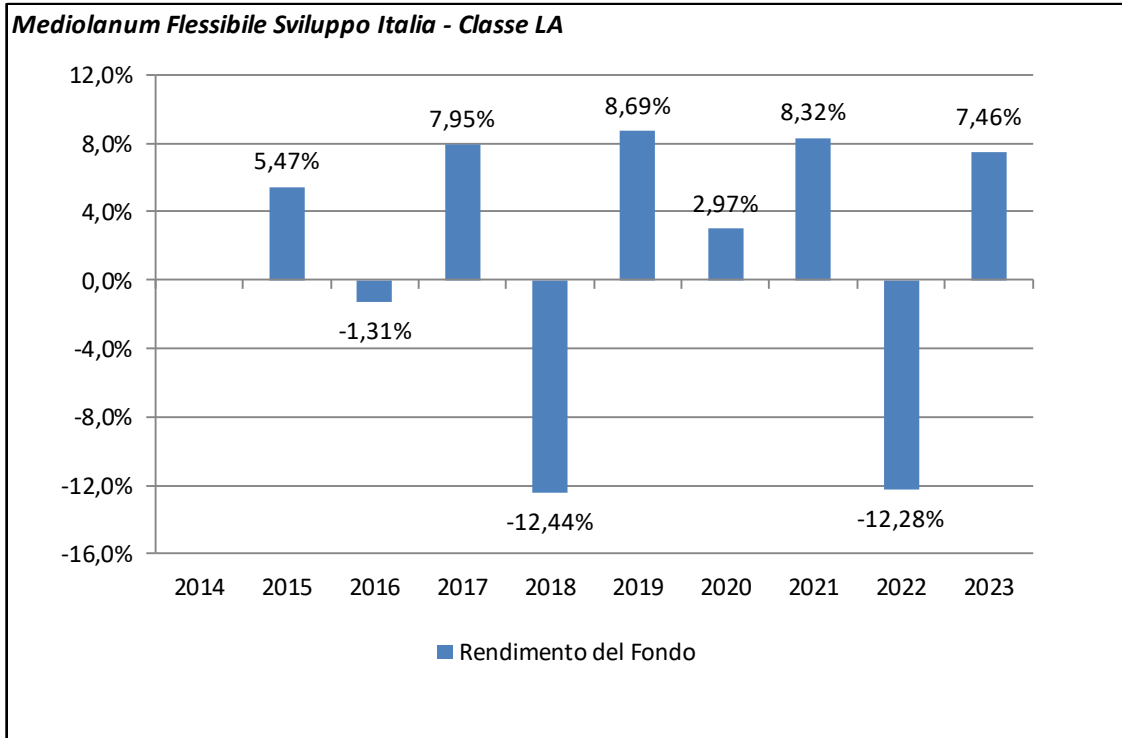
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2023.

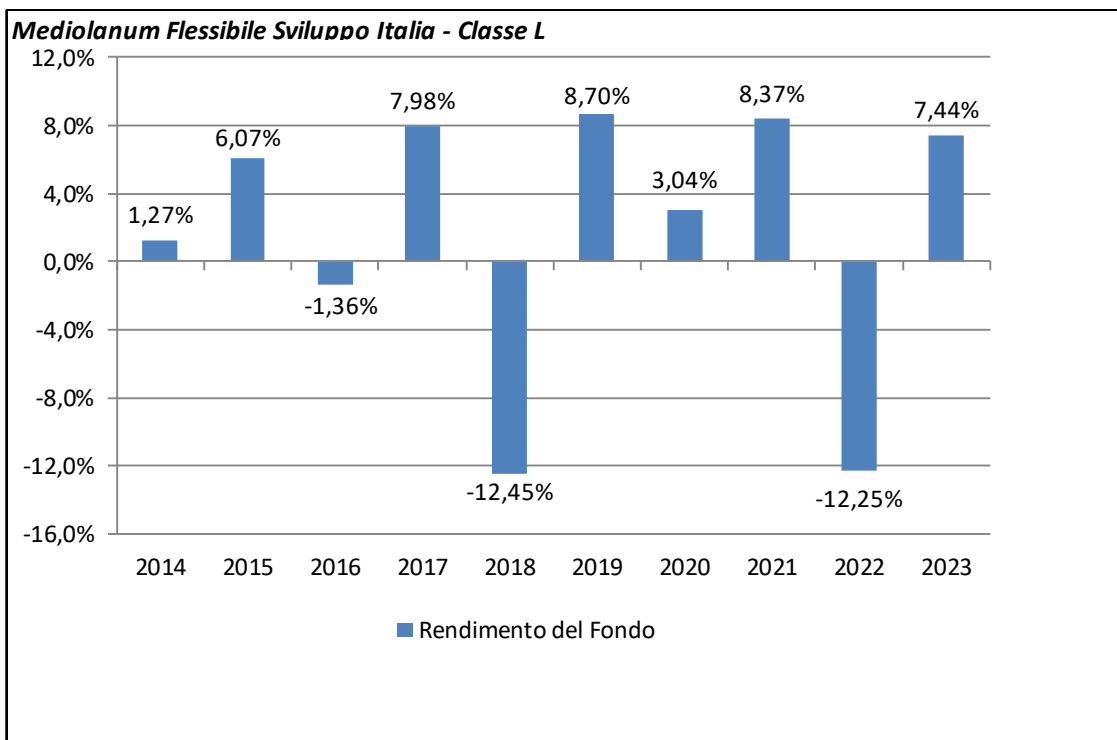
Parte A - Andamento del valore della quota



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 26/10/2023	11,287
Valore massimo al 27/12/2023	12,400
Valore quota all'inizio dell'esercizio	11,434
Valore quota alla fine dell'esercizio	12,372

Classe L	
Valore minimo al 26/10/2023	9,621
Valore massimo al 27/12/2023	10,557
Valore quota all'inizio dell'esercizio	9,841
Valore quota alla fine dell'esercizio	10,533

Classe LA	
Valore minimo al 26/10/2023	10,367
Valore massimo al 27/12/2023	11,376
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,562
Valore quota alla fine dell'esercizio	11,350

Commento performance del Fondo

Durante il periodo analizzato il patrimonio del Fondo è stato principalmente esposto al mercato domestico sia nella componente obbligazionaria sia in quella azionaria. Nello specifico, il Fondo ha mantenuto una quota azionaria media del 32,5%, rispettando gli orientamenti e i limiti indicati nel Prospetto.

L'anno appena trascorso è stato caratterizzato da un contesto positivo per i mercati azionari, trainato principalmente dalla robustezza dell'economia globale, in particolare quella degli Stati Uniti, dove il Pil reale è previsto crescere intorno al 2,4% nel 2023, superando la stima iniziale dell'0,3%. Altri fattori che hanno contribuito sono stati l'andamento dell'inflazione verso gli obiettivi delle banche centrali e le aspettative di politiche monetarie più accomodanti.

Il mercato domestico ha registrato una delle performance migliori tra le maggiori Borse, con l'indice FTSEMIB che ha guadagnato il 34%, superando la soglia psicologica di 30.000 punti. Discorso diverso per le *small e mid cap* che hanno conseguito rendimenti inferiori, rispettivamente del 5,5% e del 17%. Nonostante le stime del Prodotto Interno Lordo siano state riviste al ribasso nel corso dell'anno, con una crescita attesa tra lo 0,7% e lo 0,8%, gli utili hanno registrato una buona *performance*, aumentando del 10% anno su anno, soprattutto grazie al settore bancario che ha conseguito un notevole risultato positivo beneficiando del rialzo dei tassi di interesse, con un impatto positivo sul margine di interesse. La maggior parte delle banche ha aumentato più volte le stime di utile netto annuo. Al contrario, le società regolate nel settore dei servizi di pubblica utilità che hanno risentito negativamente della dinamica dei tassi di interesse.

Nel corso del 2023, la capitalizzazione complessiva delle società quotate a Piazza Affari è salita a circa 760 miliardi, incrementando il peso dei listini azionari sul Prodotto Interno Lordo nazionale dal 33,9% al 39,4% rispetto all'anno precedente. Le principali operazioni straordinarie hanno incluso Offerte Pubbliche di Acquisto su Autogrill, Openjob Metis e Servizi Italia, mentre Cnh è stata delistata alla fine dell'anno per quotarsi solo sulla borsa americana. Le Initial Public Offering sono diminuite, con esempi come Lottomatica e Ferretti, quest'ultima detentrici dei marchi Riva.

In termini di gestione operativa, l'esposizione azionaria è stata dinamicamente gestita, incluso l'utilizzo di futures. Il settore bancario è stato favorito, mentre il peso nei titoli di pubblica utilità e nelle piccole e medie capitalizzazioni è stato ridotto. Un approccio selettivo è stato adottato, privilegiando società con *trend* di crescita strutturali, valutazioni interessanti ed *earnings momentum* positivo.

Nel periodo di riferimento la componente obbligazionaria è stata gestita in modo dinamico; in considerazione dei rendimenti particolarmente interessanti raggiunti dall'asset class, la componente High Yield di portafoglio è stata inizialmente incrementata, attraverso l'acquisto di nomi particolarmente interessanti in termini di solidità e future prospettive economiche. Successivamente, l'ottimismo generato sui mercati dall'atteggiamento maggiormente accomodante delle principali Banche Centrali (con la FED e la BCE che hanno lasciato invariati i tassi indicando l'attuale livello dei tassi come "coerente" con gli obiettivi inflazionistici di medio/lungo periodo) ha costituito occasione per trarre profitto dalla vendita di titoli aventi duration superiore ai 4 anni. Si segnala, inoltre, l'attività di partecipazione al mercato primario, che ha riguardato titoli proposti con un *pick-up* di rendimento particolarmente interessante rispetto al mercato secondario. Verso la fine dell'anno è stata ridotta l'esposizione a società coinvolte nel *business* dei crediti deteriorati (NPL); la motivazione di tale scelta risiede in una *view* particolarmente conservativa verso tale *business*, che probabilmente non ha ancora scontato gli effetti negativi sulla qualità del credito del recente ciclo di rialzo dei tassi. Infine, relativamente ai titoli del settore *utilities*, che risentono delle politiche monetarie, è stato incrementato il peso nel corso dell'anno.

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2023 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 26/01/2023	0,020	2.319.433,36
Provento deliberato il 24/07/2023	0,020	2.213.497,02

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 2023 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 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI D'EUROPA	2.269.823	84.048.306		4,16%
AMERICA SETTENTRIONALE	1.799.529			0,09%
ITALIA	1.342.321.284	634.683.686	8.540.249	95,75%
TOTALE	1.346.390.636	718.731.992	8.540.249	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 ATTIVITA ECONOMICA	AL 29/12/2023			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	504.966.079	99.701.532		29,16
ELETTRONICO	324.932.098	161.555.315		23,46
MINERALE E METALLURGICO	239.480.694	50.106.014		13,97
DIVERSI	80.293.780	86.935.033		8,06
ASSICURATIVO	120.013.480	6.916.972		6,12
CEMENTIFERO	2.667.030	85.491.417		4,25
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	11.277.172	62.471.112		3,56
COMUNICAZIONI	756.325	64.421.952		3,14
FINANZIARIO	32.647.066	15.460.398	1.198.649	2,38
COMMERCIO	938.000	24.174.248		1,21
ALIMENTARE E AGRICOLO	2.836.018	22.051.977		1,20
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	20.917.905			1,01
CHIMICO	279.102	18.012.755		0,88
TESSILE	2.882.855	14.452.894		0,84
FONDIARIO			7.341.600	0,35
CARTARIO ED EDITORIALE	1.503.032	2.716.395		0,20
IMMOBILIARE EDILIZIO		3.494.298		0,17
MOBILIARE		769.680		0,04
TOTALE	1.346.390.636	718.731.992	8.540.249	100,00

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

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
REPLY SPA	345.000	41.227.497	1,95
ENELIM 3.80 05/80	36.062.000	35.430.915	1,67
ENIIM FR 12/49	34.350.000	31.529.178	1,49
EDEL SPA	4.200.000	28.266.000	1,34
UNICREDIT SPA	1.150.000	28.249.750	1,35
UCGIM FR 02/29	27.000.000	26.987.040	1,29
ENIIM FR 12.49	27.228.000	26.111.380	1,24
UCGIM FR 07/27	27.000.000	26.092.530	1,24
ASSGEN FR 06/48	25.000.000	25.763.250	1,23
BREMBO ORD	2.198.206	24.400.087	1,16
IGIM 0.875 04/30	28.000.000	24.095.680	1,15
DE LONGHI SPA	720.446	21.988.012	1,05
EDELIM 3.875 03/29	21.167.000	21.869.533	1,04
ISPIM 1.75 03/28	23.000.000	21.483.380	1,02
STELLANTIS NV	1.000.000	21.150.000	1,01
EDELIM FR 12/49	24.000.000	20.970.000	1,00
POSIM FR 12/49	25.500.000	20.917.905	1,00
TRNIM 1.375 07/27	22.000.000	20.737.640	0,99
UCGIM FR 07/25	20.700.000	20.428.830	0,97
ARISTON HLDG ORD	3.204.152	20.074.012	0,96
TINEXTA SPA	935.552	18.972.995	0,90
INTESA SANPAOLO	7.000.000	18.504.500	0,88
BUZZI SPA	670.906	18.476.751	0,88
UNIIM 3 03/25	18.300.000	18.070.152	0,86
UCGIM 2 09/29	18.000.000	17.583.840	0,84
EDELIM 0.875 09/34	23.300.000	17.555.851	0,84
ENAV SPA	4.800.000	16.492.800	0,79
FINECOBANK BANCA FIN	1.200.000	16.302.000	0,78
ATLIM 1.75 06/26	16.700.000	15.905.414	0,76
ISPIM 4.75 06/27	15.083.000	15.636.094	0,75
UCGIM FR 02/29	15.000.000	15.350.400	0,73
ENI SPA	1.000.000	15.348.000	0,73
ENIIM 0.625 01/30	17.800.000	15.333.810	0,73
ASSGEN 3.875 01/29	15.000.000	15.159.600	0,72
ISPIM 3.928 09/26	15.000.000	15.041.700	0,72
ISPIM 1.75 07/29	16.000.000	14.582.080	0,69
TECHNOGYM SPA	1.603.182	14.532.845	0,69
BANCO BPM SPA	3.000.000	14.343.000	0,68
AEMSPA 4.375 02/34	13.500.000	14.091.840	0,67

Titolo	Quantità	Controvalore	% su Totale attività
CASSIM 4.25 12/47	14.000.000	13.905.080	0,66
ISPIM FR 03/28	12.909.000	13.358.620	0,64
GVS SPA	2.306.256	12.857.377	0,61
SESA SPA	102.716	12.634.068	0,60
BAMI 1.625 02/25	12.768.000	12.435.138	0,59
ASSGEN 2.124 10/30	14.000.000	12.356.120	0,59
DAVIDE CAMPARI MILAN	1.200.000	12.258.000	0,58
ENELIM FR 12/49	13.346.000	12.217.195	0,58
BAMIIM FR 09/30	12.000.000	12.152.880	0,58
ISPIM 2.125 05/25	12.200.000	11.958.318	0,57
ENIIM 2 05/31	13.000.000	11.941.150	0,57
ATLIM 1.875 09/29	13.000.000	11.569.480	0,55
AEMSPA 1 07/29	13.000.000	11.490.050	0,55
STMICROELECTRONICS N	250.000	11.302.500	0,54
BAMIIM 1.75 01/25	11.550.000	11.283.888	0,54
TRNIM 3.625 04/29	11.000.000	11.229.460	0,54
ENELIM 05/29 0.375	13.000.000	11.205.220	0,53
ATOSTR 2 12/28	12.000.000	11.021.880	0,53
FILA SPA	1.245.512	10.935.595	0,52
ICCREA 6.875 01/28	10.000.000	10.808.700	0,52
UCIGIM FR 01/26	11.000.000	10.678.580	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	20.917.905			
- di altri enti pubblici	503.016.081			
- di banche	748.530.661	70.895.754		
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	665.174.604	27.633.668	11.302.500	
- con voto limitato				
- altri	78.278			
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- Altri				
Totali:				
- in valore assoluto	1.937.717.529	98.529.422	11.302.500	
- in percentuale del totale delle attività	92,27	4,69	0,54	

(*) 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	737.361.777	1.310.187.674		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	737.361.777	1.310.187.674		
- in percentuale del totale delle attività	35,11	62,39		

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	62.818.653	62.951.865
- altri	454.794.755	462.376.390
Titoli di capitale	761.341.204	928.124.934
Parti di OICR	10.155.749	9.942.436
Totale	1.289.110.361	1.463.395.625

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	1.950.000			
- di altri	1.080.235			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	14.484.016			
- con voto limitato				
- altri	58.926			
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail	8.540.249			
- Altri				
Totali:	26.113.426			
- in valore assoluto	1,24			
- in percentuale del totale delle attività				

(*) 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		453.125
- altri		
Titoli di capitale	861.058	684.530
Parti di OICR		
Totale	861.058	1.137.655

II.3 Titoli di debito
Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
GUT 6 12/21 CV	EUR	200.000	200.000	CONVERTIBLE	0,01
BPEIM FR 12/99 CV	EUR	2.000.000	1.950.000	CALL/CONV	0,09
BRIANZ FR 07/33	EUR	500.000	520.235	CALL/STRUCTNT	0,03

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	126.162.964	581.629.865	638.597.807

II.4 Strumenti finanziari derivati (Posizioni creditorie)

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

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	1.914.549
- Liquidità disponibile in euro	1.755.633
- Liquidità disponibile in divisa estera	158.916
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.172.733
- Vendite di strumenti finanziari	3.172.733
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.962.865
- Acquisti di strumenti finanziari	-1.962.865
Totale posizione netta di liquidità	3.124.417

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	22.638.561
- Su liquidità disponibile	10.761
- Su titoli di debito	22.627.800
Altre	569.463
- Crediti per quote da ricevere	563.988
- Risconto per Spese stampa rendiconti	4.552
- Risconti per Contributo Consob e spese di pubblicazione	923
Totale altre attività	23.208.024

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	672.324

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, 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		1.732.374
Rimborsi	02/01/24	1.732.374
Proventi da distribuire		493
Proventi	29/12/23	493
Totale debiti verso i partecipanti		1.732.867

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	671.011
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	32.712
- Provvigioni di gestione	588.489
- Ratei passivi su conti correnti	1.655
- Commissioni calcolo NAV	18.822
- Commissioni di tenuta conto liquidità	29.333
Altre	80.081
- Società di revisione	64.053
- Spese di pubblicazione	15.556
- Contributo di Vigilanza Consob	472
Totale altre passività	751.092

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo		1.145.800.420	1.359.228.195	1.336.118.916
Incrementi	a) sottoscrizioni	23.160.145	40.675.892	63.652.197
	- sottoscrizioni singole	23.160.145	40.675.892	63.652.197
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	79.703.961		106.203.395
Decrementi	a) rimborsi	136.100.922	82.168.868	140.559.720
	- riscatti	136.100.922	82.168.868	140.559.720
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	4.532.930	5.386.904	6.186.593
	c) risultato negativo della gestione		166.547.895	
Patrimonio netto a fine periodo		1.108.030.674	1.145.800.420	1.359.228.195

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo		112.406.076	131.394.856	125.897.899
Incrementi	a) sottoscrizioni	8.166.423	10.780.663	17.727.427
	- sottoscrizioni singole	8.166.423	10.780.663	17.727.427
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	8.854.086		10.460.065
Decrementi	a) rimborsi	15.565.121	14.361.393	22.690.535
	- riscatti	15.565.121	14.361.393	22.690.535
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		15.408.050	
Patrimonio netto a fine periodo		113.861.464	112.406.076	131.394.856

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		29/12/2023	30/12/2022	30/12/2021
Patrimonio netto a inizio periodo		869.964.658	1.003.247.963	954.450.399
Incrementi	a) sottoscrizioni	37.174.370	52.729.379	72.640.348
	- sottoscrizioni singole	37.174.370	52.729.379	72.640.348
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	62.278.542		76.563.219
Decrementi	a) rimborsi	94.470.673	62.664.062	100.406.003
	- riscatti	94.470.673	62.664.062	100.406.003
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		123.348.622	
Patrimonio netto a fine periodo		874.946.897	869.964.658	1.003.247.963

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 342.876,328 pari allo 0,18% delle quote in circolazione al 29/12/2023.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 47.934,935 pari allo 0,03% delle quote in circolazione al 29/12/2023.

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

	BANCA MEDIOLANUM SPA
Strumenti finanziari detenuti	1.706.800
(Incidenza % sul portafoglio)	0,08
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	2.073.662.877		26.170.864	2.099.833.741	672.324	2.483.953	3.156.277
Sterlina Gran Bretagna			59.560	59.560		6	6
Dollaro di Hong Kong			10.669	10.669			
Corona norvegese			5.008	5.008			
Dollaro statunitense			86.340	86.340			
TOTALE	207.3662.877		26.332.441	2.099.995.318	672.324	2.483.959	3.156.283

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	52.334.771	-11.916	95.513.126	
1. Titoli di debito	7.250.490		71.074.718	
2. Titoli di capitale	45.297.594	-11.916	24.438.408	
3. Parti di OICR	-213.313			
- OICVM	-213.313			
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	239		321.162	
1. Titoli di debito	2.437		87.897	
2. Titoli di capitale	-2.198		-239.664	
3. Parti di OICR			472.929	

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			-22.314.333	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili			-22.314.333	
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.2 Risultato della gestione cambi (Voce E della Sezione Reddittuale)
III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
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		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
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		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-31.617	-924

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-191.266
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-191.266

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-70
Totale altri oneri finanziari	-70

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	902	0,80						
1) Provvigioni di gestione	LA	12.987	1,50						
1) Provvigioni di gestione	L	16.770	1,50						
- provvigioni di base	I	902	0,80						
- provvigioni di base	LA	12.987	1,50						
- provvigioni di base	L	16.770	1,50						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	13	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	102	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	132	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	46	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe(*1)	L	58	0,01						
4) Compenso del depositario	I	44	0,04						
4) Compenso del depositario	LA	337	0,04						
4) Compenso del depositario	L	434	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	3	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	LA	26	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	L	35	0,00						
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	I	3	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	20	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	L	30	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	L	1	0,00						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	971	0,86						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	13.518	1,56						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	L	17.460	1,56						
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	I								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	LA								
10) Commissioni di performance (già provvig. di incentivo)	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		1.643		0,10		198		0,07	
- su titoli di debito									
- su derivati		22		0,00					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		191			5,35				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	31	0,03						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	236	0,03						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	305	0,03						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	1.059	0,89			11	0,00		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	14.539	1,59			83	0,00		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	18.779	1,59			105	0,00		

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

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 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*	56	€ 4.228.206	€ 3.314.706
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	13	€ 425.744	€ 263.135
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 690.000	€ 162.609
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	6	€ 1.000.049	
► 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	15	24,27%	
► 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 2023 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2024.</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 31/12/2023 e relative alla competenza 2023. 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	44.596
- C/C in divisa Euro	41.521
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	2.516
- C/C in divisa Sterlina Britannica	559
Altri ricavi	184.875
- Sopravvenienze attive	125
- Ricavi vari	184.750
Altri oneri	-1.798.828
- Commissione su contratti regolati a margine	-22.434
- Commissione su operatività in titoli	-1.643.467
- Spese bancarie	-36
- Sopravvenienze passive	-20.710
- Spese varie	-112.181
Totale altri ricavi ed oneri	-1.569.357

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli sui titoli	-571.791
di cui classe I	-30.705
di cui classe LA	-236.105
di cui classe L	-304.981
Totale imposte	-571.791

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 2023	EUR	3.150
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Giugno 2023	EUR	3.250
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Settembre 2023	EUR	1.000
Future su indice azionario	FTSE MIB Index Dicembre 2023	EUR	800

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

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	501.327	198.024	699.351
SIM	500.031		500.031
Banche e imprese di investimento estere	279.940		279.940
Altre controparti	186.580		186.580

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 116,06%. 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 29 gennaio 2024.

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

F.to Lucio De Gasperis



Relazione della società di revisione indipendente

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

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

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

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 29 dicembre 2023, 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 29 dicembre 2023 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** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



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 del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di 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 "Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia" al 29 dicembre 2023, 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 "Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia" al 29 dicembre 2023 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 29 dicembre 2023 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, 22 aprile 2024

PricewaterhouseCoopers SpA

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)