

## Relazione di gestione trimestrale al 28 marzo 2024 dei Fondi

Mediolanum Flessibile Strategico  
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

## RELAZIONE DI GESTIONE TRIMESTRALE AL 28 MARZO 2024

La relazione di gestione di riferimento al 28 marzo 2024 viene redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi, conformemente a quanto stabilito dal Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale ed è corredata dalla relazione degli Amministratori. Si precisa, inoltre, che la relazione di gestione annuale del Fondo, intesa quale documento riferito ad un periodo complessivo di dodici mesi, viene redatta con la medesima data dell'ultima valorizzazione della quota di dicembre di ogni anno.

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

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

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Signori Partecipanti,

nel corso del 2023, il panorama economico mondiale ha sperimentato una decelerazione della crescita, lasciando intravedere segnali di instabilità per il futuro. Al culmine del primo trimestre del 2024, sebbene si riscontri una lieve ripresa, permangono chiari elementi di incertezza. Questi comprendono non solo le complesse dinamiche geopolitiche, ma anche le sfide associate alle catene di approvvigionamento globali e l'incertezza riguardante la normalizzazione delle politiche monetarie delle principali banche centrali. La crescita economica modesta e l'inflazione persistente rappresentano i principali ostacoli alla ripresa economica globale. Le banche centrali si trovano ad affrontare un dilemma difficile: mantenere stabili i tassi di interesse, ma con un'attesa prudenza riguardo ai tagli futuri.

Dopo aver archiviato il 2023 con una crescita reale del PIL del 2,5%, gli Stati Uniti continuano a mostrare un'economia nel complesso in tenuta, malgrado qualche elemento di debolezza: ne sono un esempio le vendite al dettaglio, che anche nell'ultimo dato di febbraio sono parse meno consistenti delle attese, pur confermando un trend di crescita (+0,6% rispetto al mese precedente e +1,5% rispetto ad un anno prima). Il mercato del lavoro, invece, restituisce ancora un quadro di forza: l'occupazione non agricola ha registrato un incremento di 303 mila unità, sorpassando le previsioni e accelerando in modo sorprendente rispetto al mese precedente (febbraio: 270 mila). Nonostante un calo registrato a febbraio, l'occupazione nel settore manifatturiero è rimasta stabile, e il tasso di disoccupazione è sceso al 3,8%, dopo essere aumentato di un decimo al 3,9% il mese precedente. In sintesi, il rapporto sull'occupazione di marzo è stato più solido del previsto, confermando la robustezza del mercato del lavoro e l'importanza delle pressioni salariali, sebbene in decelerazione. Tuttavia, la ripresa dell'offerta di lavoro potrebbe contribuire a contenere tali pressioni. L'inflazione rimane il fulcro dello scenario economico americano; in particolare, la velocità del suo ritorno verso l'obiettivo del 2 per cento determinerà i tempi del primo intervento espansivo da parte della Federal Reserve (Fed). L'indice dei prezzi al consumo di marzo è stato nuovamente superiore alle aspettative, sia per l'indice *headline* sia per il *core*, entrambi in aumento come a febbraio. Su base annua, l'indice generale dei prezzi ha mostrato un'accelerazione più forte del previsto, salendo dal 3,2% al 3,5%, mentre il *core* è rimasto stabile (anziché rallentare di un decimo come previsto), al 3,8% anno su anno. L'energia ha registrato un ampio recupero per il secondo mese consecutivo, trainata ancora dalla benzina, portando la variazione annua dell'inflazione energetica in territorio positivo, al 2,1% anno su anno da -1,9% il mese precedente. Gli alimentari hanno registrato un aumento di prezzo minore rispetto al mese precedente, mantenendo una variazione annua stabile al 2,2%. La crescita sostenuta dell'indice *core* è stata alimentata da ritmi ancora molto elevati per i servizi, con un'accelerazione su base annua al 5,3% anno su anno da 5% il mese precedente. Si osserva un'accelerazione dei servizi medici, tornati a un ritmo di 0,6% mensile dopo la flessione di un decimo

a febbraio; significativi anche i rincari dei servizi di manutenzione e assicurazione dei veicoli. Viceversa, le tariffe aeree sono tornate a diminuire, dopo i rincari dei mesi precedenti. In sintesi, i dati mostrano che l'energia ha smesso di fornire un contributo negativo alla variazione annua dei prezzi, mentre i servizi continuano a mostrare segnali di moderazione.

In Europa, dopo un anno di crescita vicina allo zero (+0,4%) confermato dalle recenti stime dell'Eurostat, l'ufficio statistico dell'Unione Europea, l'attività economica dovrebbe tuttavia accelerare gradualmente nel corso di quest'anno con l'aumento del reddito disponibile reale, in presenza di un calo dell'inflazione e di una robusta dinamica salariale, e con il miglioramento delle ragioni di scambio. In un contesto in cui è improbabile che le attuali turbative del trasporto marittimo nel Mar Rosso provochino nuove limitazioni significative nell'offerta, la dinamica delle esportazioni dovrebbe allinearsi al rafforzamento della domanda esterna. A medio termine la ripresa sarebbe altresì sorretta dal graduale venir meno dell'impatto esercitato dall'inasprimento della politica monetaria della BCE. Si prevede complessivamente che il tasso di incremento medio annuo del PIL in termini reali si collochi allo 0,6% nel 2024, per poi salire all'1,5% nel 2025 e all'1,6% nel 2026. Secondo i dati provvisori dell'indagine PMI di marzo, ha preso vigore il terziario ed è migliorata la produzione manifatturiera. Complessivamente, l'attività economica nel settore industriale continua a incontrare difficoltà, mentre nel settore dei servizi si osservano segnali più positivi in Italia e Spagna, con Francia e Germania che mostrano miglioramenti, sebbene al di sotto della soglia di espansione. Un fattore che incide sull'economia dell'Eurozona è la politica monetaria restrittiva attuata dalla Banca Centrale Europea (BCE) per contrastare i livelli di inflazione elevati. Nell'incontro del 7 marzo 2024, la BCE ha deciso di mantenere stabili i tassi di interesse nell'Eurozona. Nonostante un lieve calo rispetto al mese precedente, l'inflazione di marzo è rimasta sopra le aspettative, con il dato *headline* al 2,4% e il dato *core* al 2,9%; mentre la produzione industriale è diminuita il mercato del lavoro è rimasto sostanzialmente stabile, con un tasso di disoccupazione al 6,5%.

La BCE ha rivisto al ribasso le aspettative di inflazione per il 2024 e oltre, ma ha dichiarato la necessità di ulteriori conferme dai dati prima di iniziare a tagliare i tassi di interesse. Tuttavia, il mercato prevede poco più di tre tagli nel 2024, con una probabilità elevata di assistere al primo taglio nella riunione di giugno. In conclusione, l'Europa si trova di fronte a importanti incertezze economiche, con tassi di interesse elevati che frenano la crescita dei prezzi ma ostacolano anche l'attività economica.

Per quanto riguarda l'Italia, l'attività industriale continua a contrarsi, influenzata dall'aumento del costo dell'energia e dalla debolezza dei partner commerciali. L'inflazione mostra una leggera accelerazione, ma rimane al di sotto dell'obiettivo di stabilità dei prezzi. Nel complesso è possibile quindi affermare che, se da un lato l'attività economica mantiene una dinamica sottotono, che si traduce in una riduzione del tasso di inflazione, dall'altro il calo dell'inflazione assieme all'aumento del monte salari nominali si traduce in una ripresa del potere d'acquisto delle famiglie. Il costo dei nuovi prestiti continua a rimanere elevato, rappresentando in ogni caso un freno all'attività economica, ai consumi delle famiglie e agli investimenti delle imprese. Restano confermate le previsioni di crescita del PIL, del Fondo Monetario Internazionale, rispettivamente a 0,7% per il 2024 e 1,1% per il 2025, sebbene sia presente una maggiore incertezza verso l'alto rispetto al passato. Nel 2023, l'Italia ha mostrato una resistenza maggiore del previsto agli *shock post-pandemici*, con una revisione al rialzo delle stime di crescita del PIL e degli investimenti in costruzioni, trainati dal Superbonus.

In termini di finanza pubblica, il *deficit* per il 2023 è stato più alto del previsto, ma il rapporto debito/PIL è stato rivisto al ribasso. Tuttavia, si prevede una risalita di questo rapporto nei prossimi anni, sebbene siano previste anche misure di correzione per evitare una procedura per deficit eccessivo dopo le elezioni europee. Infine, si esprime ottimismo sull'implementazione del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), con una spesa effettiva significativa nel 2023 e prospettive di accelerazione nei prossimi anni, anche grazie alla maggiore attenzione verso nuovi progetti e infrastrutture. Si prevede che il PNRR possa contribuire in modo significativo alla crescita economica nel 2024-25, anche se a una velocità inferiore rispetto alle previsioni governative precedenti.

## I mercati finanziari

			<b>Rendimento</b>	
<b>Mercati obbligazionari</b>		<b>1° trim.</b>	<b>28/03/2024</b>	<b>29/12/2023</b>
<b>Stati Uniti</b>				
<b>Rendimenti Governativi</b>	2 anni	37	4,62%	4,25%
	5 anni	37	4,21%	3,85%
	10 anni	32	4,20%	3,88%
	30 anni	31	4,34%	4,03%
	<b>Germania</b>			
	2 anni	44	2,85%	2,40%
	5 anni	37	2,32%	1,95%
	10 anni	27	2,30%	2,02%
	30 anni	19	2,46%	2,26%
	<b>Italia</b>			
	2 anni	45	3,43%	2,99%
	5 anni	17	3,23%	3,07%
	10 anni	-2	3,68%	3,70%
30 anni	-13	4,24%	4,37%	
<b>Spread</b>	<b>Italia - Germania</b>			
	2 anni	0	0,58%	0,58%
	10 anni	-29	1,38%	1,68%
	<b>Spagna - Germania</b>			
	2 anni	-39	0,16%	0,55%
10 anni	-10	0,86%	0,97%	

Mercati azionari	1° trim.	Livello	
		28/03/2024	29/12/2023
<b>Indici Mondiali</b>			
MSCI All Country World	7,7%	783	727
MSCI World	8,4%	3.437	3.169
<b>Indici Statunitensi</b>			
Dow Jones I.A.	5,6%	39.807	37.690
S&P 500	10,2%	5.254	4.770
Nasdaq Comp.	9,1%	16.379	15.011
<b>Indici Europei</b>			
STOXX Europe 600	7,0%	513	479
EURO STOXX	9,7%	520	474
FTSE MIB	14,5%	34.750	30.352
DAX	10,4%	18.492	16.752
CAC 40	8,8%	8.206	7.543
AEX	12,1%	882	787
IBEX 35	9,6%	11.075	10.102
SMI	5,3%	11.730	11.138
FTSE 100	2,8%	7.953	7.733
<b>Indici Asiatici</b>			
NIKKEI 225	20,0%	40.168	33.464
S&P/ASX 200	4,0%	7.897	7.591
Hang Seng	-3,0%	16.541	17.047
<b>Indici Emergenti</b>			
MSCI Emerging Markets	1,6%	1.040	1.024

		<b>Livello</b>	
<b>Valute</b>	<b>1° trim.</b>	<b>28/03/2024</b>	<b>29/12/2023</b>
Eur Usd	-2,3%	1,079	1,104
Eur Gbp	-1,4%	0,855	0,867
Eur Jpy	4,8%	163,27	155,72

		<b>Livello</b>	
<b>Materie Prime</b>	<b>1° trim.</b>	<b>28/03/24</b>	<b>29/12/23</b>
Petrolio (Brent)	12,1%	87,0	77,6
ORO	8,1%	2.229,9	2.063,0

		<b>Livello</b>	
<b>Settori (MSCI World AC)</b>	<b>1° trim.</b>	<b>28/03/2024</b>	<b>29/12/2023</b>
Info Tech	11,74%	657,1	588,1
Health Care	6,57%	373,0	350,0
Industrial	8,64%	369,5	340,1
Material	1,15%	344,1	340,2
Cons. Discr.	5,63%	374,2	354,2
Financials	8,60%	161,2	148,5
Cons. Staples	2,18%	273,7	267,8
Utilities	0,80%	149,2	148,0
Real Estate	-1,64%	939,9	955,6
Tel. Services	11,18%	106,7	96,0
Energy	8,47%	264,5	243,9

<b>VIX Index</b>	4,50%	13,0	12
------------------	-------	------	----

## 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 01/01/2024 - 30/06/2024.

	Percentuale <i>White List</i> ed Equiparati	Aliquota Sintetica
Mediolanum Flessibile Strategico	40,05%	20,59%
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond	32,40%	21,62%

**Eventi di rilievo intervenuti nell'esercizio**

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

**Eventi successivi alla chiusura del periodo**

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

**Attività di collocamento delle quote**

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



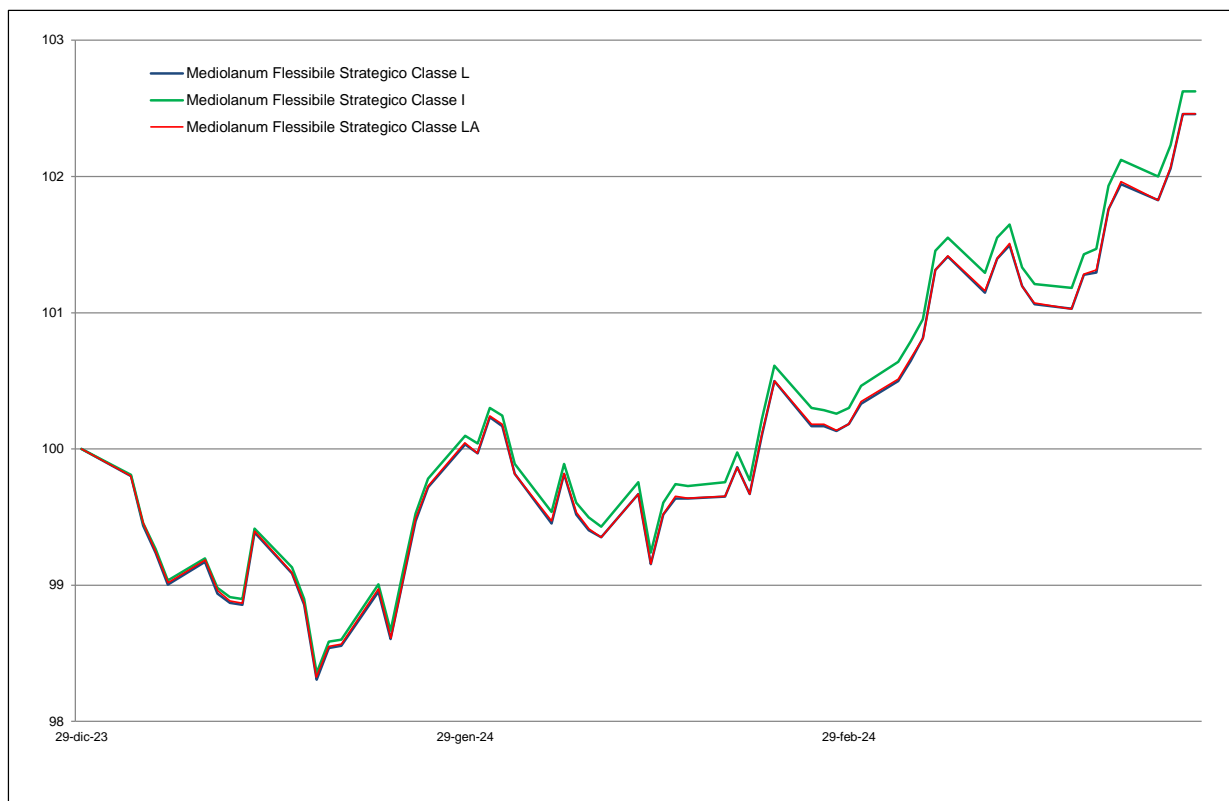
## Mediolanum Flessibile Strategico

### Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (2,46%), per la classe LA (2,46%), e per la classe I (2,63%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

### Andamento del valore della quota nel 1° trimestre 2024



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

### Benchmark

La natura flessibile del Fondo e lo stile di gestione adottato non consentono di individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di investimento adottata.

## Gestione del Rischio

Nel corso del primo trimestre del 2024, il patrimonio del Fondo è stato investito in titoli azionari e in titoli obbligazionari governativi e corporate ed è stato caratterizzato da uno stile di gestione flessibile sia sulla componente azionaria sia su quella obbligazionaria.

Nel periodo di riferimento la componente corporate italiana è stata gestita in modo dinamico. Nel mese di gennaio, in un contesto di mercato particolarmente volatile e caratterizzato da attese di taglio delle banche centrali, l'attività gestionale ha avuto ad oggetto in modo particolare l'acquisto di titoli finanziari subordinati e congiuntamente, al fine di contenere il rischio di portafoglio, è stata implementata un'attività di vendita di titoli high yield. Verso la fine del trimestre, il quadro maggiormente definito in tema di prossime decisioni sui tassi emerso dalla riunione di politica monetaria della Banca Centrale Europea, ha costituito occasione per incrementare il peso della componente *utilities* e la *duration* del Fondo; le incrementate possibilità dell'avvio di un ciclo di tagli dei tassi a partire già dalla riunione di giugno dovrebbe, difatti, favorire tale comparto, particolarmente correlato all'andamento dei tassi di interesse. Si segnala, infine, la partecipazione del Fondo a diverse emissioni sul mercato primario, offerte con un interessante premio in termini di rendimento rispetto al mercato secondario.

Relativamente alla componente governativa l'esposizione in titoli è stata diminuita attraverso la riduzione della componente governativa americana con la vendita dei titoli appartenenti alla parte più lunga della curva.

Con riferimento alla componente dei titoli corporate europei, l'attività gestionale è stata caratterizzata da attività di *relative value* tra emittenti e/o tratti di curva, nonché dalla partecipazione ai collocamenti di numerose emissioni sul mercato primario con *rating* principalmente investment grade. Nel primo trimestre, sono stati diversi gli emittenti che hanno fatto ricorso al mercato dei capitali per rifinanziare il debito in scadenza mediante emissioni sia *senior* che subordinate, approfittando delle condizioni finanziarie favorevoli e della sostanziale stabilità dello *spread* di credito. Nell'attività di gestione sono stati privilegiati gli emittenti del settore finanziario e 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.

L'investimento nella asset class azionaria è stato orientato ai mercati azionari globali, tramite l'utilizzo delle leve gestionali di allocazione geografica e settoriale. L'esposizione azionaria media nel periodo si è attestata in un intorno del 30,5%, utilizzando titoli azionari, ETF e strumenti derivati quotati. Il contributo alla performance della parte azionaria del portafoglio è stato positivo, riflettendo il buon *momentum* dei listini globali, che hanno proseguito la propria tendenza di crescita nel corso del primo trimestre dell'anno. I fattori alla base dell'apprezzamento dei listini azionari globali vanno ricercati nel clima di generale forza dell'economia globale, in un contesto di progressivo raffreddamento delle pressioni inflazionistiche. La lenta velocità di convergenza dell'inflazione ai valori obiettivo ha tuttavia indotto una maggiore cautela nella definizione delle tempistiche dei tagli che verranno implementati delle banche centrali. A livello geografico le scelte allocative hanno privilegiato gli investimenti sui titoli europei a maggiore capitalizzazione, con una diversificazione marginale verso i mercati statunitensi; settorialmente è stata effettuata un'attività di gestione dinamica mirata a beneficiare delle rotazioni in atto, favorendo il comparto finanziario e quello *health care*.

## Rapporti con Società del Gruppo

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

## Evoluzione prevedibile della gestione

Negli ultimi tempi l'economia globale ha dimostrato e continua a dimostrare una resilienza ben superiore alle aspettative – molto diffuse fino a pochi mesi fa – circa un rallentamento piuttosto marcato dei livelli di attività: al contrario, il progressivo rientro degli squilibri nelle catene produttive globali, il mantenimento di ingenti supporti fiscali e la parziale discesa dell'inflazione hanno contribuito a sostenere i profitti aziendali, favorendo in tal modo il mercato del lavoro e, in ultima analisi, i consumi delle famiglie. Tutto ciò anche a fronte delle manovre ampiamente restrittive messe in atto dalle banche centrali negli ultimi due anni, che hanno portato ad un significativo aumento del costo del denaro. Attualmente, la probabilità di assistere nel breve ad una frenata

importante della crescita risulta decisamente ridotta, mentre più plausibili appaiono due scenari alternativi: il primo, quello di un c.d. “atterraggio morbido”, prevederebbe una moderazione della crescita e un ulteriore calo relativamente rapido dell’inflazione, mentre il secondo – che ha guadagnato maggior credito alla luce dei dati più recenti – implicherebbe addirittura un “non atterraggio”, ossia la permanenza della crescita su buoni livelli e, di conseguenza, una maggior persistenza dell’inflazione. Questi due scenari presentano risvolti non opposti, ma sicuramente diversi per quanto attiene alle mosse delle banche centrali: nel secondo caso, infatti, il sentiero dell’allentamento monetario andrebbe imboccato con maggior prudenza. In effetti, le aspettative del mercato circa i tagli dei tassi che saranno attuati nel corso del 2024 si sono drasticamente ridotte nell’ultimo periodo, scendendo da 6-7 ritocchi (da 25 punti base) attesi a inizio anno a 2-3 per la Federal Reserve e 3-4 per la Banca Centrale Europea. In sintesi, quella che sembrerebbe prospettarsi nei prossimi mesi è una discesa modesta dei rendimenti, i quali si manterrebbero così relativamente elevati più a lungo di quanto inizialmente previsto: per utilizzare il gergo di mercato, “*higher-for-longer*”.

Venendo alle possibili implicazioni di tale contesto per le principali classi di attivi finanziari, i mercati obbligazionari potrebbero beneficiare di una spinta inferiore rispetto a quella data da una fase di allentamento monetario più decisa. Tuttavia, la permanenza di rendimenti più elevati rispetto al passato non sarebbe necessariamente una notizia sfavorevole per gli investitori, a patto che i tassi d’interesse restino sì più alti, ma non salgano ulteriormente: una prospettiva, quest’ultima, che appare al momento improbabile. Bisogna tenere conto, infatti, anche di un maggior “effetto carry” rispetto al passato, ossia dell’accumulazione nel tempo di cedole più cospicue - per quanto riguarda le emissioni più recenti, o della tendenza a risalire verso la pari nel caso di titoli preesistenti che abbiano visto scendere significativamente il proprio prezzo negli ultimi due anni a seguito dell’aumento dei tassi. Infine, con il ritorno dell’inflazione sotto controllo, si dovrebbe anche assistere al ripristino di una correlazione più contenuta, se non addirittura negativa, tra azionario e obbligazionario, con un conseguente beneficio in termini di diversificazione di portafoglio dato dalla combinazione delle due *asset class*.

I mercati azionari, dal canto loro, potrebbero continuare a trovare supporto nei dati economici, e di riflesso nella tenuta degli utili, nella misura in cui questi ultimi non risentissero eccessivamente del persistere di condizioni finanziarie relativamente restrittive.

Finora i segnali in tal senso sono stati incoraggianti, grazie ai progressi, evidenziati negli ultimi mesi, in termini di riassorbimento degli squilibri tra domanda e offerta emersi nel post Covid, ma anche in virtù del recupero della produttività rispetto al periodo 2021-2022. Ciò è legato strettamente alle molte transizioni in corso, in primis quella energetica e quella digitale, e alle relative innovazioni tecnologiche.

Innovazione tecnologica, Intelligenza Artificiale, transizione digitale ed energetica sono temi centrali che conducono all’importante questione della concentrazione di mercato. Il secondo trimestre si avvia con gli stessi interrogativi con cui si è concluso il primo – e che per certi versi avevano caratterizzato già il 2023 - circa l’evidente effetto traino esercitato sull’intero mercato da parte di alcune delle aziende a maggior capitalizzazione, in particolare quelle note come le “Magnifiche 7” (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Tesla e Meta). Se, da una parte, il fenomeno fa sorgere dei dubbi riguardo alla sostenibilità dei rialzi di mercato e spinge a raccomandare un adeguato livello di diversificazione di portafoglio, allo stato attuale può tuttavia ravvisarsi una giustificazione di tipo fondamentale all’andamento particolarmente brillante di tali titoli: si tratta di società che generano profitti consistenti, nell’ambito di un’economia - quella statunitense – che, come già evidenziato, si è dimostrata particolarmente resiliente.

Inoltre, nonostante la concentrazione del mercato azionario statunitense sia ai massimi degli ultimi decenni, i titoli delle principali aziende scambiano a valutazioni molto più moderate rispetto ai livelli osservati in passato, come durante il picco della bolla tecnologica. Infine, nell’ultimo periodo si sta osservando un ampliamento dell’interesse degli investitori verso settori diversi da quelli legati alla tecnologia, anche a vocazione anche più ciclica, come testimoniano i dati recenti sulle *performance* e sui flussi d’investimento. Ciò rappresenta non solo uno sviluppo salutare all’interno del mercato, ma anche un’ulteriore conferma circa l’ottimismo prevalente riguardo alla tenuta del ciclo economico globale, tutti elementi di cui tenere conto per orientare nel modo più opportuno le scelte di allocazione dei portafogli.

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

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

### Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,009** che verrà messo in pagamento dal 29 aprile 2024, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 24 aprile 2024 erano pari a 35.751.982,882 per un controvalore globale di euro 321.767,85.

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

### Criteri di valutazione

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

#### a) registrazione delle operazioni

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

e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

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

b) valutazione dei titoli

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

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

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

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

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

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

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

- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;

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

### SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 28/03/2024		Relazione di gestione al 29/12/2023	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>511.655.005</b>	<b>98,92</b>	<b>485.328.764</b>	<b>95,12</b>
A1. Titoli di debito	377.165.702	72,92	379.259.688	74,33
A1.1 titoli di Stato	131.878.849	25,50	140.636.827	27,57
A1.2 altri	245.286.853	47,42	238.622.861	46,76
A2. Titoli di capitale	134.489.303	26,00	106.069.076	20,79
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>2.482.976</b>	<b>0,48</b>	<b>3.834.808</b>	<b>0,75</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.482.976	0,48	3.834.808	0,75
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>-1.580.262</b>	<b>-0,31</b>	<b>16.464.483</b>	<b>3,23</b>
F1. Liquidità disponibile	832.206	0,16	11.360.861	2,23
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	82.901.012	16,03	94.889.639	18,60
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-85.313.480	-16,50	-89.786.017	-17,60
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>4.689.588</b>	<b>0,91</b>	<b>4.566.471</b>	<b>0,90</b>
G1. Ratei attivi	3.986.632	0,77	4.566.019	0,90
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	702.956	0,14	452	0,00
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>517.247.307</b>	<b>100,00</b>	<b>510.194.526</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 28/03/2024	Relazione di gestione al 29/12/2023
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>1.469.797</b>	
<b>I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>296.481</b>	<b>250.025</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	296.481	250.025
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>240.138</b>	<b>2.860.911</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	176.513	199.936
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	63.625	2.660.975
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>2.006.416</b>	<b>3.110.936</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>515.240.891</b>	<b>507.083.590</b>
I Numero delle quote in circolazione	19.216.661,904	19.148.949,233
LA Numero delle quote in circolazione	21.559.781,738	21.148.326,827
L Numero delle quote in circolazione	36.180.611,842	37.403.719,162
I Valore complessivo netto della classe	144.996.527	140.782.216
LA Valore complessivo netto della classe	146.407.494	140.173.133
L Valore complessivo netto della classe	223.836.870	226.128.241
I Valore unitario delle quote	7,545	7,352
LA Valore unitario delle quote	6,791	6,628
L Valore unitario delle quote	6,187	6,046

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

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	295.885,192
Quote rimborsate	1.518.992,512

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

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	745.328,780
Quote rimborsate	677.616,109

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

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.320.817,924
Quote rimborsate	909.363,013

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione trimestrale al 28/03/2024	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione trimestrale al 29/12/2023
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>			
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.747.060	8.519.168	2.389.170
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	617.927	3.102.268	267.212
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		403.129	
<b>A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>			
A2.1 Titoli di debito	-202.364	4.167.444	1.014.347
A2.2 Titoli di capitale	582.023	13.521.328	5.869.512
A2.3 Parti di O.I.C.R.		-584.536	
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>			
A3.1 Titoli di debito	586.848	14.640.716	18.616.443
A3.2 Titoli di capitale	8.802.787	2.316.295	1.164.842
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	34.353	1.533.276	644.823
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>13.168.634</b>	<b>47.619.088</b>	<b>29.966.349</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.195		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>			
B2.1 Titoli di debito	1.450		
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>			
B3.1 Titoli di debito			
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>	<b>3.645</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>			
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>			
C1.1 Su strumenti quotati	3.235.591	5.739.842	1.582.828
C1.2 Su strumenti non quotati		-1.011.483	-527.509
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			515.294
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>			
<b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>			



	Relazione di gestione trimestrale al 28/03/2024	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione trimestrale al 29/12/2023
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-1.822.231	-1.166.913	1.213.473
E1.2 Risultati non realizzati	-630.809	1.794.567	2.511.627
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	779.542	-220.360	-272.908
E3.2 Risultati non realizzati	2.539	-75.020	-96.328
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>14.736.911</b>	<b>52.679.721</b>	<b>34.892.826</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-32.346	-183.115	-61.706
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1	-81	-76
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>14.704.564</b>	<b>52.496.525</b>	<b>34.831.044</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR			
di cui classe I	-1.621.073	-6.462.628	-1.585.185
di cui classe LA	-277.570	-1.088.308	-268.322
di cui classe L	-522.028	-1.918.452	-496.479
di cui classe L	-821.475	-3.455.868	-820.384
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-14.663	-58.331	-14.318
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-48.336	-192.284	-47.196
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-6.702	-30.879	-8.463
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-16.354	-48.425	-12.003
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	18.225	39.095	8.892
I2. ALTRI RICAVI	29.480	192.167	59.103
I3. ALTRI ONERI	-391.924	-1.522.989	-634.339
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>12.653.217</b>	<b>44.412.251</b>	<b>32.597.535</b>
<b>L. IMPOSTE</b>			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I	-89.267	-610.091	-274.814
di cui classe LA	-24.922	-167.994	-76.001
di cui classe LA	-25.007	-159.731	-75.098
di cui classe L	-39.338	-282.366	-123.715
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>12.563.950</b>	<b>43.802.160</b>	<b>32.322.721</b>
di cui classe I	3.710.485	12.698.379	9.117.792
di cui classe LA	3.498.734	11.127.773	8.811.673
di cui classe L	5.354.731	19.976.008	14.393.256



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

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

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

---

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

---

### **Giudizio**

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

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

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

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

---

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 2296601 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

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

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

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

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

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

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione trimestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;



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

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

Milano, 25 giugno 2024

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'G. Ferraioli', is written over a light blue circular stamp. The signature is fluid and cursive.

Giovanni Ferraioli  
(Revisore legale)

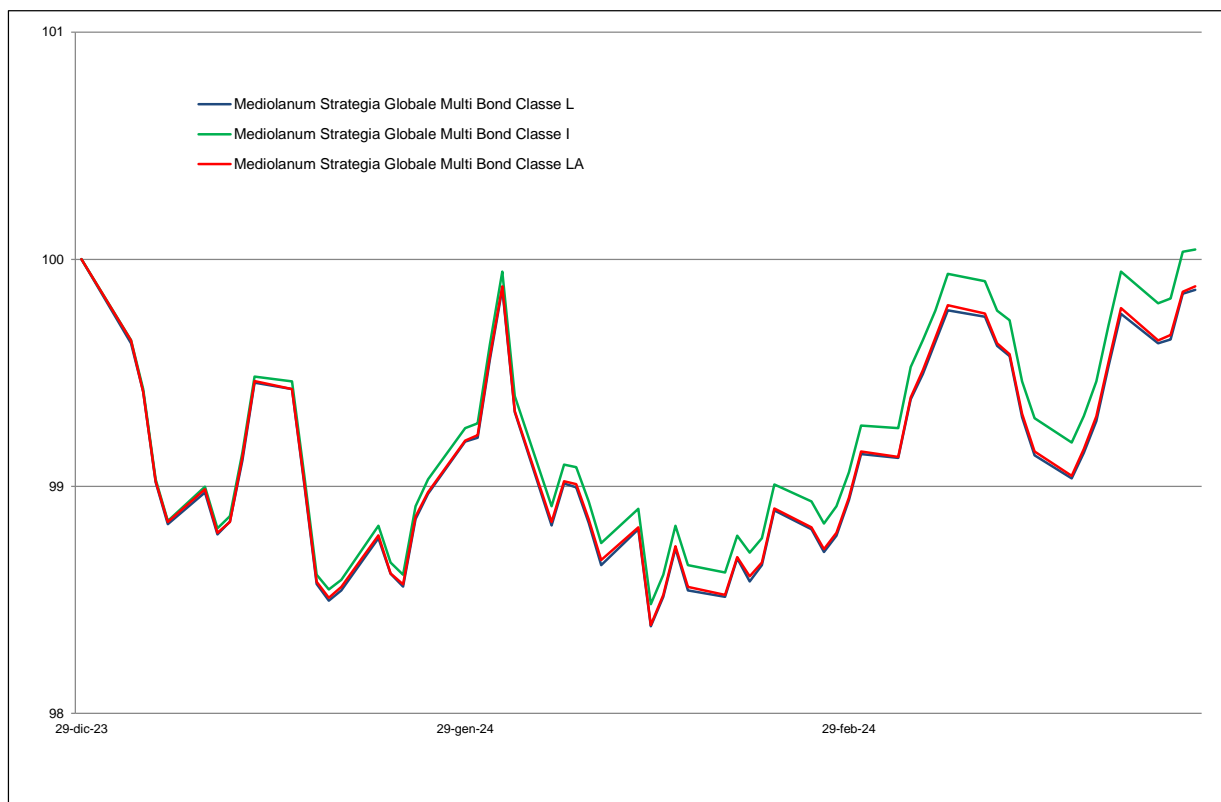
## Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

### Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe L (-0,13%) e per la classe LA (-0,12%) mentre ha registrato una *performance* positiva per la classe I (0,04%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

### Andamento del valore della quota nel 1° trimestre 2024



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

### Benchmark

La natura flessibile del Fondo e lo stile di gestione adottato non consentono di individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di investimento adottata.

## Gestione del Rischio

Nel periodo preso in considerazione, i mercati obbligazionari hanno mostrato una relativa stabilità, con l'indice Global Aggregate in aumento dello 0,1%. Questo incremento è avvenuto a seguito di un cambiamento del *sentiment* di mercato: inizialmente si prevedeva un imminente taglio dei tassi d'interesse già dall'inizio dell'anno, ma ora tale prospettiva è stata posticipata alla fine dell'anno, poiché le banche centrali hanno confermato l'intenzione di mantenere i tassi al loro livello attuale finché necessario.

Nel periodo di riferimento i rendimenti dei titoli governativi hanno registrato un modesto aumento dello 0,8%, con il decennale americano in aumento dal 3,9% al 4,2%, quello tedesco dal 1,8% al 2% e quello inglese dal 3,5% al 3,9%.

In tale contesto, i titoli obbligazionari corporate, considerati più rischiosi, hanno performato meglio dei titoli di Stato. Il comparto dei titoli Corporate Global Aggregate ha segnato un rendimento dell'1,2%, mentre i titoli obbligazionari Global High Yield e i mercati emergenti, in valuta forte, hanno ottenuto le migliori *performance*, con rendimenti rispettivamente del 4% e del 3,3%; il Fondo ha quindi registrato una *performance* positiva, con i gestori dei mercati emergenti Neuberger Bermann e PGIM, che hanno beneficiato delle posizioni in esposizioni con *rating* più bassi e rendimenti più elevati mentre i differenziali di *spread* si restringevano.

Il gestore Bluebay del comparto corporate investment grade è stato favorito dalla maggiore esposizione ai titoli obbligazionari corporate con *rating* BBB e BB, così come i gestori del comparto high yield statunitense Brigade, DWS e il fondo MIFL gestito internamente "*Solidity e Return*". Mentre i gestori più sensibili ai tassi di interesse come Morgan Stanley e Flossbach sono stati leggermente penalizzati a causa dell'aumento dei rendimenti dei titoli di Stato.

Per quanto riguarda l'attività di portafoglio, il gestore ha ridotto l'esposizione ai titoli obbligazionari high yield aumentando l'esposizione ai mercati emergenti. Ciò è stato possibile grazie all'introduzione di un gestore specializzato nel credito emergente, Trea, a fronte di una leggera riduzione dell'esposizione a Brigade. Infine, Flossbach ha mantenuto un livello di *duration* più elevato rispetto alla sua *strategic asset allocation*.

## Rapporti con Società del Gruppo

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

## Evoluzione prevedibile della gestione

Negli ultimi tempi l'economia globale ha dimostrato e continua a dimostrare una resilienza ben superiore alle aspettative – molto diffuse fino a pochi mesi fa – circa un rallentamento piuttosto marcato dei livelli di attività: al contrario, il progressivo rientro degli squilibri nelle catene produttive globali, il mantenimento di ingenti supporti fiscali e la parziale discesa dell'inflazione hanno contribuito a sostenere i profitti aziendali, favorendo in tal modo il mercato del lavoro e, in ultima analisi, i consumi delle famiglie. Tutto ciò anche a fronte delle manovre ampiamente restrittive messe in atto dalle banche centrali negli ultimi due anni, che hanno portato ad un significativo aumento del costo del denaro. Attualmente, la probabilità di assistere nel breve ad una frenata importante della crescita risulta decisamente ridotta, mentre più plausibili appaiono due scenari alternativi: il primo, quello di un c.d. "atterraggio morbido", prevederebbe una moderazione della crescita e un ulteriore calo relativamente rapido dell'inflazione, mentre il secondo – che ha guadagnato maggior credito alla luce dei dati più recenti – implicherebbe addirittura un "non atterraggio", ossia la permanenza della crescita su buoni livelli e, di conseguenza, una maggior persistenza dell'inflazione. Questi due scenari presentano risvolti non opposti, ma sicuramente diversi per quanto attiene alle mosse delle banche centrali: nel secondo caso, infatti, il sentiero dell'allentamento monetario andrebbe imboccato con maggior prudenza. In effetti, le aspettative del mercato circa i tagli dei tassi che saranno attuati nel corso del 2024 si sono drasticamente ridotte nell'ultimo periodo, scendendo da 6-7 ritocchi (da 25 punti base) attesi a inizio anno a 2-3 per la Federal Reserve e 3-4 per la Banca Centrale Europea. In sintesi, quella che sembrerebbe prospettarsi nei prossimi mesi è una discesa modesta dei rendimenti, i quali si manterrebbero così relativamente elevati più a lungo di quanto inizialmente previsto: per utilizzare il gergo di mercato, "*higher-for-longer*".

Venendo alle possibili implicazioni di tale contesto per le principali classi di attivi finanziari, i mercati obbligazionari potrebbero beneficiare di una spinta inferiore rispetto a quella data da una fase di allentamento monetario più decisa. Tuttavia, la permanenza di rendimenti più elevati rispetto al passato non sarebbe necessariamente una notizia sfavorevole per gli investitori, a patto che i tassi d'interesse restino sì più alti, ma non salgano ulteriormente: una prospettiva, quest'ultima, che appare al momento improbabile. Bisogna tenere conto, infatti, anche di un maggior "effetto carry" rispetto al passato, ossia dell'accumulazione nel tempo di cedole più cospicue - per quanto riguarda le emissioni più recenti, o della tendenza a risalire verso la pari nel caso di titoli preesistenti che abbiano visto scendere significativamente il proprio prezzo negli ultimi due anni a seguito dell'aumento dei tassi. Infine, con il ritorno dell'inflazione sotto controllo, si dovrebbe anche assistere al ripristino di una correlazione più contenuta, se non addirittura negativa, tra azionario e obbligazionario, con un conseguente beneficio in termini di diversificazione di portafoglio dato dalla combinazione delle due *asset class*.

I mercati azionari, dal canto loro, potrebbero continuare a trovare supporto nei dati economici, e di riflesso nella tenuta degli utili, nella misura in cui questi ultimi non risentissero eccessivamente del persistere di condizioni finanziarie relativamente restrittive.

Finora i segnali in tal senso sono stati incoraggianti, grazie ai progressi, evidenziati negli ultimi mesi, in termini di riassorbimento degli squilibri tra domanda e offerta emersi nel post Covid, ma anche in virtù del recupero della produttività rispetto al periodo 2021-2022. Ciò è legato strettamente alle molte transizioni in corso, in primis quella energetica e quella digitale, e alle relative innovazioni tecnologiche.

Innovazione tecnologica, Intelligenza Artificiale, transizione digitale ed energetica sono temi centrali che conducono all'importante questione della concentrazione di mercato. Il secondo trimestre si avvia con gli stessi interrogativi con cui si è concluso il primo – e che per certi versi avevano caratterizzato già il 2023 - circa l'evidente effetto traino esercitato sull'intero mercato da parte di alcune delle aziende a maggior capitalizzazione, in particolare quelle note come le "Magnifiche 7" (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Tesla e Meta). Se, da una parte, il fenomeno fa sorgere dei dubbi riguardo alla sostenibilità dei rialzi di mercato e spinge a raccomandare un adeguato livello di diversificazione di portafoglio, allo stato attuale può tuttavia ravvisarsi una giustificazione di tipo fondamentale all'andamento particolarmente brillante di tali titoli: si tratta di società che generano profitti consistenti, nell'ambito di un'economia - quella statunitense – che, come già evidenziato, si è dimostrata particolarmente resiliente.

Inoltre, nonostante la concentrazione del mercato azionario statunitense sia ai massimi degli ultimi decenni, i titoli delle principali aziende scambiano a valutazioni molto più moderate rispetto ai livelli osservati in passato, come durante il picco della bolla tecnologica. Infine, nell'ultimo periodo si sta osservando un ampliamento dell'interesse degli investitori verso settori diversi da quelli legati alla tecnologia, anche a vocazione anche più ciclica, come testimoniano i dati recenti sulle *performance* e sui flussi d'investimento. Ciò rappresenta non solo uno sviluppo salutare all'interno del mercato, ma anche un'ulteriore conferma circa l'ottimismo prevalente riguardo alla tenuta del ciclo economico globale, tutti elementi di cui tenere conto per orientare nel modo più opportuno le scelte di allocazione dei portafogli.

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

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

### **Distribuzione dei proventi**

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,009** che verrà messo in pagamento dal 24 giugno 2024, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 24 aprile 2024 erano pari a 113.666.353,015 per un controvalore globale di euro 1.022.997,18.

In alcuni casi, l'ammontare così distribuito non rappresenta il risultato effettivo del fondo nel periodo di riferimento, in quanto non vengono prese in considerazione tutte le voci del conto economico. Per tali ragioni la distribuzione potrebbe anche essere superiore al risultato effettivo di gestione del fondo rappresentando, in tale caso, in tutto o in parte un rimborso parziale del valore delle quote.

L'importo distribuito non comporterà in alcun caso un rimborso automatico di un determinato numero di quote o di frazioni di esse, ma avverrà sempre come diminuzione del valore unitario delle stesse.

## **Criteri di valutazione**

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

### **a) registrazione delle operazioni**

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

### **b) valutazione dei titoli**

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



quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;

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

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

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

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

- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;

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

### SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 28/03/2024		Relazione di gestione al 29/12/2023	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>1.333.842.526</b>	<b>89,90</b>	<b>1.286.885.299</b>	<b>87,72</b>
A1. Titoli di debito	1.149.868.656	77,50	1.123.244.218	76,56
A1.1 titoli di Stato	279.345.573	18,83	275.600.857	18,79
A1.2 altri	870.523.083	58,67	847.643.361	57,77
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	183.973.870	12,40	163.641.081	11,16
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>65.374.127</b>	<b>4,41</b>	<b>67.636.619</b>	<b>4,61</b>
B1. Titoli di debito	63.754.956	4,30	67.306.232	4,59
B2. Titoli di capitale	1.619.171	0,11	330.387	0,02
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>12.693.678</b>	<b>0,86</b>	<b>12.294.533</b>	<b>0,84</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	8.095.741	0,55	7.800.000	0,53
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	4.597.937	0,31	4.494.533	0,31
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>41.129.415</b>	<b>2,77</b>	<b>72.397.062</b>	<b>4,94</b>
F1. Liquidità disponibile	67.811.933	4,57	71.971.044	4,91
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.358.164.704	91,53	1.137.137.223	77,52
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.384.847.222	-93,33	-1.136.711.205	-77,49
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>30.541.934</b>	<b>2,06</b>	<b>27.645.952</b>	<b>1,89</b>
G1. Ratei attivi	20.220.332	1,36	18.691.012	1,28
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	10.321.602	0,70	8.954.940	0,61
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>1.483.581.680</b>	<b>100,00</b>	<b>1.466.859.465</b>	<b>100,00</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 28/03/2024	Relazione di gestione al 29/12/2023
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>8.410.621</b>	<b>21.704.454</b>
<b>I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>7.276.543</b>	<b>5.850.142</b>
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		5.850.142
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	7.276.543	<b>544.590</b>
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>426.783</b>	544.590
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	426.783	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>1.903.497</b>	<b>1.166.314</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	604.653	669.235
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1.298.844	497.079
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>18.017.444</b>	<b>29.265.500</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>1.465.564.236</b>	<b>1.437.593.965</b>
I Numero delle quote in circolazione	22.768.152,675	21.594.679,701
LA Numero delle quote in circolazione	53.479.545,211	48.648.074,152
L Numero delle quote in circolazione	115.073.618,975	118.043.112,110
I Valore complessivo netto della classe	211.435.141	200.450.235
LA Valore complessivo netto della classe	447.822.271	407.886.108
L Valore complessivo netto della classe	806.306.824	829.257.622
I Valore unitario delle quote	9,286	9,282
LA Valore unitario delle quote	8,374	8,384
L Valore unitario delle quote	7,007	7,025

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

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.907.542,186
Quote rimborsate	4.877.035,321

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

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.958.918,637
Quote rimborsate	785.445,663

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

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	7.491.321,554
Quote rimborsate	2.659.850,495

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione trimestrale al 28/03/2024	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione trimestrale al 29/12/2023
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	13.946.407	52.701.528	12.114.842
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	10.489		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		2.637.828	2.194.947
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	1.432.482	4.382.369	1.063.407
A2.2 Titoli di capitale		-124.565	
A2.3 Parti di O.I.C.R.		1.952.629	4.181
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	12.704.815	37.364.430	34.955.326
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.	154.482	7.724.893	9.378.397
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.194.033	-11.993.824	-848.073
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>29.442.708</b>	<b>94.645.288</b>	<b>58.863.027</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	565.255	3.877.427	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	-1.852.766	-810.321	-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	53.605	569.032	1.783.876
B3.2 Titoli di capitale	-423.547	-400.464	-14.323
B3.3 Parti di O.I.C.R.	-2.212		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>	<b>-1.659.665</b>	<b>3.616.343</b>	<b>3.044.288</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-3.493.528	1.128.075	8.420.649
C1.2 Su strumenti non quotati	-118.169	1.118.842	-590.138
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	-2.874.913	114.329	1.183.777
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione trimestrale al 28/03/2023	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023	Relazione di gestione trimestrale al 29/12/2023
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	-15.804.683	-18.111.791	17.911
E1.2 Risultati non realizzati	-5.213.932	15.902.884	33.150.400
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	3.445.937	6.206.828	-9.543.469
E3.2 Risultati non realizzati	-557	511.522	802.710
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>3.723.198</b>	<b>105.132.320</b>	<b>95.349.155</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-160.854	-715.002	-164.895
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-35	-4.866	-3.877
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>3.562.309</b>	<b>104.412.452</b>	<b>95.180.383</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR			
di cui classe I	-4.939.832	-19.646.135	-4.770.198
di cui classe LA	-399.464	-1.513.732	-376.808
di cui classe L	-1.547.907	-5.328.727	-1.408.073
di cui classe L	-2.992.461	-12.803.676	-2.985.317
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-41.610	-164.969	-40.119
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-137.164	-543.814	-132.252
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-10.415	-52.515	-16.186
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-122.737	-406.171	-124.975
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	213.959	970.120	133.464
I2. ALTRI RICAVI	324.089	1.650.658	456.982
I3. ALTRI ONERI	-133.051	-694.078	-154.327
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>-1.284.452</b>	<b>85.525.548</b>	<b>90.532.772</b>
<b>L. IMPOSTE</b>			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE		-8.866	
di cui classe I		-1.710	
di cui classe LA		-3.726	
di cui classe L		-3.430	
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>-1.284.452</b>	<b>85.516.682</b>	<b>90.532.772</b>
di cui classe I	171.973	12.959.747	12.891.539
di cui classe LA	-170.053	22.779.612	25.181.910
di cui classe L	-1.286.372	49.777.323	52.459.323

La presente relazione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 24 aprile 2024.

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

F.to Lucio De Gasperis



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

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

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

---

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

---

### **Giudizio**

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

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

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

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

---

### **PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 2296601 - **Bologna** 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d’Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311



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

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

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

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

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

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione trimestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;



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

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

Milano, 25 giugno 2024

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Giovanni Ferraioli  
(Revisore legale)