

Relazione di gestione trimestrale al 30 settembre 2024 dei Fondi

Mediolanum Flessibile Strategico
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

RELAZIONE DI GESTIONE TRIMESTRALE AL 30 SETTEMBRE 2024

La relazione di gestione di riferimento al 30 settembre 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,

negli ultimi mesi l'economia globale ha continuato ad espandersi, manifestando tuttavia alcune divergenze sia di carattere settoriale che geografico. Per quanto riguarda gli Stati Uniti, l'economia ha mostrato una robusta espansione del 3% annualizzato nel secondo trimestre, col proseguimento di una buona crescita dei consumi anche nel terzo trimestre, nonostante alcuni segnali di raffreddamento del mercato del lavoro. Ciò avvalorava l'idea di un "soft landing" orchestrato dalla Federal Reserve (Fed) che sembra essere riuscita a contenere l'inflazione senza provocare una recessione. In Europa, invece, la situazione appare meno solida, con una crescita modesta dello 0,2% nel secondo trimestre, penalizzata in particolare dalla protratta debolezza della manifattura tedesca, sebbene l'occupazione e i consumi mostrino una buona tenuta. Anche l'economia cinese continua a risentire per il momento della debolezza del settore immobiliare e della domanda interna; secondo gli indicatori anticipatori di settembre, l'attività manifatturiera rimane in contrazione, mentre il comparto dei servizi evidenzia una solo marginale espansione.

Nel frattempo, l'inflazione ha continuato a mostrare una dinamica di rientro, sia negli Stati Uniti sia nell'Eurozona. Negli USA, l'indice CPI ha registrato un aumento annuo del +2,5% ad agosto, il più basso da febbraio 2021, con un indice core stabile al +3,2%. L'indice PCE, la misura preferita dalla Fed per l'inflazione, ha mostrato un incremento annuo del +2,2%. Nell'Eurozona l'inflazione è scesa all'1,8% a settembre, sotto la soglia del 2% per la prima volta da aprile 2021; tuttavia, l'inflazione core rimane ancora relativamente elevata anche nel Vecchio Continente (+2,7%).

Alla luce dello scenario descritto, a settembre la Fed ha operato il primo taglio dei tassi d'interesse dopo la più aggressiva stretta monetaria degli ultimi 40 anni, con una riduzione di 50 punti base che ha portato il costo del denaro nell'intervallo del 4,75%-5% dal precedente 5,25%-5,50%. Le nuove proiezioni indicano un ulteriore taglio di mezzo punto percentuale entro dicembre, distribuito probabilmente in due *tranche* da 25 punti base ciascuna nelle restanti riunioni del 2024. Per il 2025, la Fed prevede quattro ulteriori tagli da un quarto di punto percentuale. Tuttavia, Jerome Powell, presidente della Fed, ha ribadito che le decisioni saranno prese sulla base dei dati, senza un percorso predefinito, sottolineando comunque che un ritorno ai tassi ultra-bassi appare improbabile. Parallelamente, la Banca Centrale Europea (BCE) ha tagliato il tasso sui depositi di 0,25 punti percentuali, portandolo al 3,50%, mentre i tassi sulle operazioni di rifinanziamento principali e marginali sono scesi rispettivamente a 3,65% e 3,90%. Sebbene anche la presidente Lagarde abbia riaffermato l'approccio dipendente dai dati della BCE, senza fornire indicazioni chiare sulle prossime mosse, il mercato prevede altri due tagli da 25 punti base entro l'anno.

In Cina, la Banca Centrale ha annunciato una serie di misure di sostegno all'economia e ai mercati, sia di tipo monetario, tra cui tagli ai tassi di riferimento e al tasso di riserva obbligatoria per le banche, sia di natura fiscale. L'obiettivo è quello di stimolare i prestiti e supportare la crescita, anche in vista del raggiungimento del *target* fissato intorno al 5% per il 2024.

Per quanto riguarda i mercati finanziari, nel periodo esaminato si sono osservate *performance* complessivamente positive. Nonostante la temporanea correzione di inizio agosto, rapidamente recuperata nelle settimane seguenti, e un nuovo episodio di volatilità all'inizio di settembre, l'indice MSCI All Country World ha messo a segno un +6,2% nel periodo, toccando nuovi massimi storici. Il mercato statunitense ha continuato a fare da guida a livello globale, con l'indice S&P 500 in rialzo del 5,5%. Anche le borse europee hanno mantenuto una tendenza positiva, con una crescita del 2,2%, trainate soprattutto dall'indice IBEX spagnolo, che ha registrato un incremento dell'8,5%. Meno brillante, ma comunque positiva (+2,9%), la *performance* dell'indice FTSE MIB italiano. Di contro, il Giappone ha chiuso in calo del 4,2%, risentendo di una ripresa incompleta dopo il calo di inizio agosto. I mercati emergenti hanno visto infine un rimbalzo verso la fine del mese, chiudendo il trimestre a +7,8%, complice il forte recupero del mercato cinese a seguito dell'annuncio delle misure di sostegno all'economia: l'indice Shanghai Shenzhen CSI 300 ha concluso il trimestre a +16,1%, mentre l'Hang Seng di Hong Kong a +19,3%.

Sul fronte obbligazionario, il trimestre si è chiuso in positivo, con una *performance* totale del 7% per l'indice Bloomberg Global Aggregate. I titoli di Stato statunitensi e tedeschi hanno visto un calo dei rendimenti sia a breve che a medio/lungo termine, con una discesa più marcata nei primi che ha interrotto una lunga fase di inversione della curva dei tassi. Anche il differenziale tra i titoli italiani e tedeschi, il famoso spread BTP-Bund, si è ridotto chiudendo il trimestre a 133 punti base, confermando una visione relativamente benigna da parte degli investitori sul debito domestico.

Per quanto riguarda le materie prime, l'oro ha registrato un notevole rialzo (+13,26%), superando il livello storico dei 2600 dollari l'oncia, mentre il petrolio è sceso del 15,9%, salvo risalire parzialmente a inizio ottobre sulla scorta delle rinnovate tensioni in Medio-Oriente. Nel mercato valutario, il dollaro si è indebolito nel terzo trimestre rispetto alle altre principali valute, segnando un'inversione di tendenza rispetto alla prima metà dell'anno.

I mercati finanziari

	Variazione (pb)		Rendimento		
Mercati obbligazionari	Dal 29/12/2023 al 30/09/2024	3° trim.	30/09/2024	28/06/2024	29/12/2023
Rendimenti governativi					
Stati Uniti					
2 anni	-61	-111	3,64%	4,75%	4,25%
5 anni	-29	-82	3,56%	4,38%	3,85%
10 anni	-10	-62	3,78%	4,40%	3,88%
30 anni	9	-44	4,12%	4,56%	4,03%
Germania					
2 anni	-34	-77	2,07%	2,83%	2,40%
5 anni	0	-54	1,95%	2,48%	1,95%
10 anni	10	-38	2,12%	2,50%	2,02%
30 anni	20	-23	2,46%	2,69%	2,26%
Italia					
2 anni	-47	-101	2,52%	3,53%	2,99%
5 anni	-26	-78	2,81%	3,58%	3,07%
10 anni	-25	-62	3,45%	4,07%	3,70%
30 anni	-25	-49	4,13%	4,62%	4,37%
Spread					
Italia - Germania					
2 anni	-13	-24	0,45%	0,70%	0,58%
10 anni	-35	-24	1,33%	1,57%	1,68%
Spagna - Germania					
2 anni	-24	-2	0,31%	0,32%	0,55%
10 anni	-17	-12	0,80%	0,92%	0,97%

	Variazione %		Livello		
Mercati azionari	Dal 29/12/2023 al 30/09/2024	3° trim.	30/09/2024	28/06/2024	29/12/2023
Indici Mondiali					
MSCI All Country World	17,2%	6,2%	852	802	727
MSCI World	17,5%	6,0%	3.723	3.512	3.169
Indici Statunitensi					
Dow Jones I.A.	12,3%	8,2%	42.330	39.119	37.690
S&P 500	20,8%	5,5%	5.762	5.460	4.770
Nasdaq Comp.	21,2%	2,6%	18.189	17.733	15.011
Indici Europei					
STOXX Europe 600	9,2%	2,2%	523	511	479
EURO STOXX	8,9%	2,9%	516	502	474
FTSE MIB	12,4%	2,9%	34.125	33.154	30.352
DAX	15,4%	6,0%	19.325	18.235	16.752
CAC 40	1,2%	2,1%	7.636	7.479	7.543
AEX	15,7%	-1,5%	910	924	787
IBEX 35	17,6%	8,5%	11.877	10.944	10.102
SMI	9,3%	1,5%	12.169	11.994	11.138
FTSE 100	6,5%	0,9%	8.237	8.164	7.733
Indici Asiatici					
NIKKEI 225	13,3%	-4,2%	37.920	39.583	33.464
S&P/ASX 200	8,9%	6,5%	8.270	7.767	7.591
Hang Seng	24,0%	19,3%	21.134	17.719	17.047
Indici Emergenti					
MSCI Emerging Markets	14,4%	7,8%	1.171	1.086	1.024

	Variazione %		Livello		
Valute	Dal 29/12/2023 al 30/09/2024	3° trim.	30/09/2024	28/06/2024	29/12/2023
Eur Usd	0,9%	3,9%	1,114	1,071	1,104
Eur Gbp	-4,0%	-1,7%	0,833	0,847	0,867
Eur Jpy	2,7%	-7,2%	159,94	172,39	155,72

	Variazione %		Livello		
Materie Prime	Dal 29/12/2023 al 30/09/2024	3° trim.	30/09/24	28/06/24	29/12/23
Petrolio (Brent)	-6,1%	-15,9%	72,9	86,7	77,6
ORO	27,7%	13,2%	2.634,6	2.326,8	2.063,0

	Variazione %		Livello		
Settori (MSCI World AC)	Dal 29/12/2023 al 30/09/2024	3° trim.	30/09/2024	28/06/2024	29/12/2023
Info Tech	25,6%	0,95%	738,5	731,6	588,1
Health Care	12,9%	5,92%	395,1	373,1	350,0
Industrial	16,7%	9,82%	396,8	361,3	340,1
Material	6,2%	8,92%	361,2	331,6	340,2
Cons. Discr.	13,1%	9,12%	400,5	367,0	354,2
Financials	18,5%	9,94%	176,0	160,1	148,5
Cons. Staples	10,2%	8,85%	295,3	271,2	267,8
Utilities	19,8%	15,88%	177,3	153,0	148,0
Real Estate	10,0%	16,13%	1.051,2	905,2	955,6
Tel. Services	24,5%	4,00%	119,5	114,9	96,0
Energy	3,4%	-3,05%	252,2	260,1	243,9
VIX Index	34,4%	34,49%	16,7	12	12,5

Fiscalità

L'art. 3 del Decreto-legge 66 del 24 aprile 2014 prevede che sui redditi di capitale di cui all'art. 44, comma 1 lettera g) del TUIR e sui redditi diversi di natura finanziaria di cui all'art. 67 comma 1 lettera c-ter) del TUIR derivanti dalla partecipazione ad organismi di investimento collettivo del risparmio mobiliari e immobiliari, si applica l'aliquota del 26%.

La ritenuta del 26% si applica sia sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione ai fondi comuni che su quelli compresi nella differenza tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime.

Per espressa previsione normativa, l'aliquota del 26% non si applica sugli interessi, premi e ogni altro provento che costituisce reddito di capitale e sui redditi diversi di natura finanziaria derivanti da obbligazioni e altri titoli di Stato italiani ed equiparati italiani ed emessi da Stati inclusi nella c.d. "white list" di cui all'art. 168-bis, comma 1 del D.P.R. 917/86, i cui proventi restano imponibili al 12,50%.

Il legislatore ha inteso garantire il mantenimento dell'aliquota agevolata del 12,5% prevista per i titoli pubblici ed equiparati italiani ed esteri sia nel caso di investimento diretto sia qualora l'investimento nei suddetti titoli avvenga in forma indiretta (segnatamente investimenti in fondi comuni di diritto italiano ed estero, in contratti assicurativi, nelle gestioni patrimoniali in titoli).

Non è, tuttavia, prevista l'applicazione di due distinte aliquote ma è la base imponibile che viene ridotta utilizzando un criterio forfettario di tipo patrimoniale. In particolare, l'aliquota del 26% è applicata ad una base imponibile che dovrà essere ridotta al 48,08% per la quota di proventi riferibili ai titoli pubblici ed equiparati, al fine di assicurare che i redditi di capitale e diversi derivanti dai predetti titoli vengano tassati nella misura del 12,50%.

In altri termini significa applicare al reddito derivante dall'investimento in titoli pubblici ed equiparati l'aliquota del 12,5% ($48,08\% \times 26\% = 12,5\%$).

Per ogni fondo o comparto di fondo, ogni semestre, viene determinata la percentuale media dell'attivo investita direttamente o indirettamente, attraverso altri OICR, in titoli pubblici ed equiparati.

Tale percentuale media deve essere rilevata sulla base degli ultimi due prospetti redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, pertanto la percentuale media varia ogni semestre solare.

Si riporta di seguito la percentuale media dell'attivo in "white list ed equiparati", relativa ai documenti contabili semestrali redatti al 30/06/2023 e 30/12/2023, e la conseguente aliquota sintetica applicabile nel semestre 01/07/2024 - 31/12/2024.

	Percentuale White List ed Equiparati	Aliquota Sintetica
Mediolanum Flessibile Strategico	30,80%	21,84%
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond	33,70%	21,45%

Eventi di rilievo intervenuti nell'esercizio

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

Eventi successivi alla chiusura del periodo

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

Attività di collocamento delle quote

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

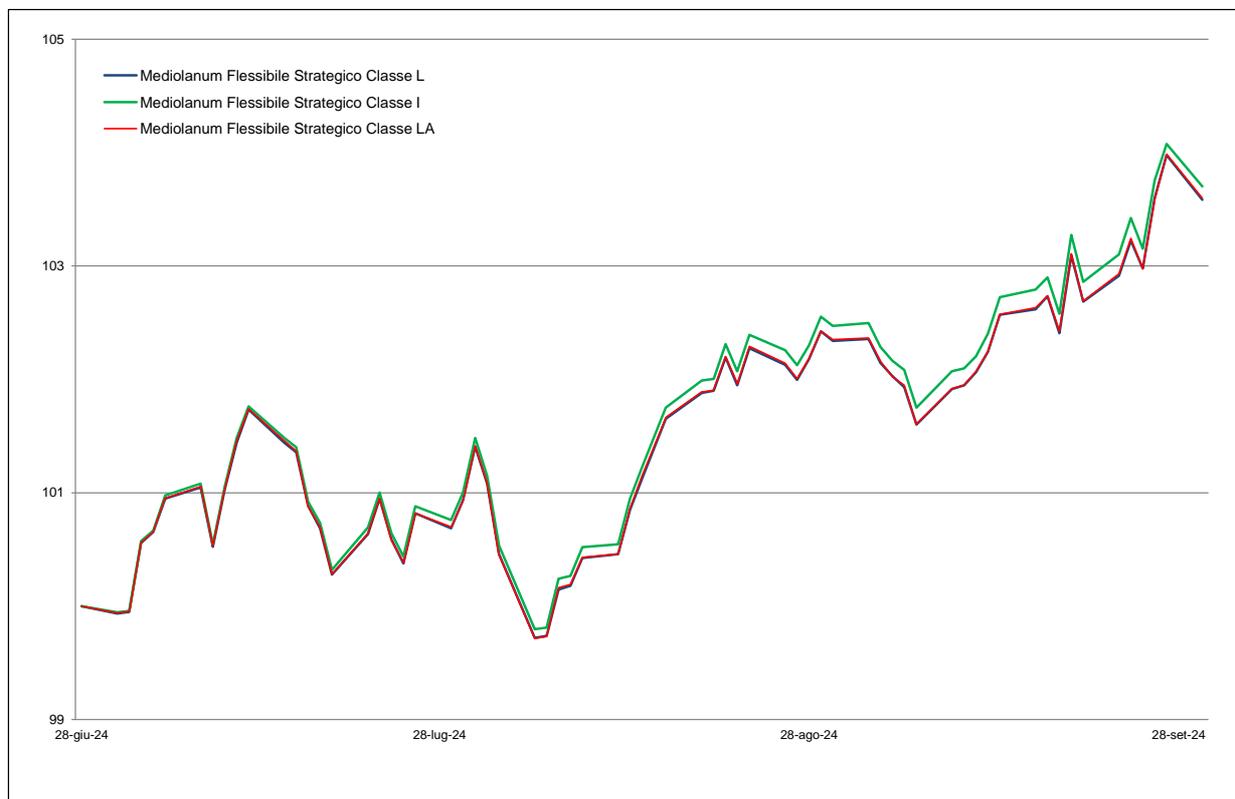
Mediolanum Flessibile Strategico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (3,58%), per la classe LA (3,60%), e per la classe I (3,70%), 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 3° trimestre 2024



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

Benchmark

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

Gestione del Rischio

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

Il Fondo ha allocato sulla componente obbligazionaria *corporate* europea, non domestica, circa un terzo del suo patrimonio, privilegiando le emissioni obbligazionarie senior e con rating investment grade. Il Fondo è stato inoltre investito in misura contenuta in titoli subordinati prevalentemente emessi da entità finanziarie, esprimendo l'asset class un miglior rapporto di rischio/rendimento rispetto all'investimento in emissioni *corporate* puramente high yield. L'attività di investimento nel periodo considerato ha riguardato operazioni di relative value tra emittenti e tratti di curva, nonché la partecipazione al mercato primario in presenza di premi all'emissione attraenti.

Con riferimento alla componente *corporate* italiana del Fondo, nel periodo considerato si segnala la partecipazione del Fondo ad alcune emissioni su mercato primario di emittenti High Yield particolarmente interessanti in termini di prospettive economiche future; più in generale, il Fondo ha avuto una partecipazione attiva al mercato primario, approfittando delle interessanti condizioni in termini di rendimenti cui sono stati offerti titoli appartenenti al settore finanziario e industriale. Con il sopraggiungere del periodo estivo, data la scarsa liquidità che ha caratterizzato i mercati, non si segnalano ulteriori operazioni.

La gestione dei titoli governativi è stata dinamica su tutte le scadenze, con un focus particolare sui titoli statunitensi ed europei nella parte intermedia della curva. Nella prima parte del trimestre, la duration è stata leggermente aumentata per poi essere ridotta tatticamente nell'ultima settimana di agosto. Il deterioramento dei dati macroeconomici e le aspettative di tagli dei tassi d'interesse da parte delle banche centrali hanno favorito un allungamento della duration già nei primi giorni di settembre. Inoltre, a seguito delle misure di stimolo adottate a sostegno dell'economia cinese, è stata incrementata l'esposizione ai titoli australiani. Nel corso del trimestre, sono proseguite le attività di relative value sui titoli governativi e *corporate*, oltre alla partecipazione attiva al mercato primario.

Relativamente agli *asset* azionari, gli investimenti del Fondo sono stati orientati verso i mercati globali e prevalentemente europei, con una allocazione mirata a sfruttare le rotazioni settoriali e geografiche su mercato. Tali investimenti sono stati effettuati tramite derivati quotati, con sottostante i principali indici internazionali, e titoli azionari caratterizzati da un profilo rischio-rendimento attraente, all'interno di una gestione che prevede la commistione di un approccio fondamentale e di un modello di artificial intelligence che seleziona i titoli dell'Eurostoxx 50 con la probabilità più alta di ottenere alti ritorni con livelli di rischio ponderati. L'esposizione azionaria complessiva si è attestata nel periodo in un intorno del 30%, ottenendo ritorni positivi dalla selezione dei titoli: supportano gli investment case le analisi condotte sulle dinamiche macroeconomiche in atto, le tensioni geopolitiche, le previsioni degli utili delle società e gli indicatori tecnici di mercato. In un'ottica di diversificazione, sono stati effettuati degli investimenti sul mercato statunitense, mirati a sfruttare le dinamiche di decoupling geografico e di momentum.

Rapporti con Società del Gruppo

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

Evoluzione prevedibile della gestione

Il quadro economico globale continua ad apparire nel complesso favorevole, con una crescita prevista stabile al 3,2% per il 2024 e il 2025, come evidenziato dalle ultime stime dell'OCSE. L'inflazione nell'area G20 è attesa in ulteriore calo e dovrebbe passare dal 6,1% del 2023 al 3,3% nel 2025, con una diminuzione più significativa nelle economie avanzate.

Negli Stati Uniti, il recente taglio dei tassi da parte della Fed favorisce uno scenario di "atterraggio morbido" dell'economia, il quale offre opportunità interessanti per gli investimenti. Anche le analisi storiche mostrano che l'allentamento monetario tende a beneficiare sia le asset class obbligazionarie che quelle azionarie, con le prime che forniscono maggiore protezione in caso di recessione.

Il mercato obbligazionario, complice il rientro dei timori sull'inflazione, sembra infatti aver ripreso il suo ruolo di stabilizzatore e diversificatore all'interno dei portafogli. I rendimenti rimangono per ora su livelli attraenti e, sebbene la traiettoria futura più probabile sia in discesa, lo scenario di crescita resiliente potrebbe fornire un supporto soprattutto per quelli a medio-lungo termine.

D'altra parte, per quanto riguarda il mercato azionario, la crescita degli utili e la riduzione del costo del denaro dovrebbero sostenere le quotazioni, al netto di fisiologici aggiustamenti momentanei, e favorire anche un ampliamento dei guadagni oltre ai giganti della tecnologia, riducendo la concentrazione del mercato.

Nel prossimo futuro sarà importante valutare, oltre all'andamento dei dati economici, anche l'effettivo impatto delle misure annunciate in Cina e gli sviluppi in ambito geopolitico legati all'evoluzione dei conflitti tra Russia e Ucraina e in Medio-Oriente. Il tutto sullo sfondo delle elezioni presidenziali negli Stati Uniti, che potrebbero costituire un potenziale volano di volatilità temporanea. Dal punto di vista dell'investitore, tuttavia, è importante tenere a mente che i mercati tendono a seguire un trend positivo nel lungo periodo, determinato dal progresso economico, indipendentemente dall'esito elettorale. In quest'ottica, si conferma fondamentale l'adozione di una prospettiva di medio-lungo termine, che consente di sfruttare le opportunità attraverso una diversificazione adeguata e un ingresso graduale sui mercati.

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 **0,010** che verrà messo in pagamento dal 31 ottobre 2024, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 29 ottobre 2024 erano pari a 33.443.606,975 per un controvalore globale di euro 334.436,07.

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 valutarî e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;

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

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione di gestione;
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

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

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 30/09/2024		Relazione di gestione al 29/12/2023	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	508.625.908	98,10	485.328.764	95,12
A1. Titoli di debito	365.383.178	70,47	379.259.688	74,33
A1.1 titoli di Stato	125.229.977	24,16	140.636.827	27,57
A1.2 altri	240.153.201	46,31	238.622.861	46,76
A2. Titoli di capitale	143.242.730	27,63	106.069.076	20,79
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.018.115	0,20		
B1. Titoli di debito	1.018.115	0,20		
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.328.240	0,26	3.834.808	0,75
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.328.240	0,26	3.834.808	0,75
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	2.106.278	0,41	16.464.483	3,23
F1. Liquidità disponibile	7.892.642	1,52	11.360.861	2,23
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	67.135.494	12,95	94.889.639	18,60
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-72.921.858	-14,06	-89.786.017	-17,60
G. ALTRE ATTIVITÀ	5.349.085	1,03	4.566.471	0,90
G1. Ratei attivi	5.239.542	1,01	4.566.019	0,90
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	109.543	0,02	452	0,00
TOTALE ATTIVITÀ	518.427.626	100,00	510.194.526	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 30/09/2024	Relazione di gestione al 29/12/2023
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	325.840	
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	435.423	250.025
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	435.423	250.025
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	730.888	2.860.911
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	346.461	199.936
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	384.427	2.660.975
TOTALE PASSIVITÀ	1.492.151	3.110.936
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	516.935.475	507.083.590
I Numero delle quote in circolazione	18.930.649,693	19.148.949,233
LA Numero delle quote in circolazione	22.451.323,497	21.148.326,827
L Numero delle quote in circolazione	33.772.488,468	37.403.719,162
I Valore complessivo netto della classe	146.901.449	140.782.216
LA Valore complessivo netto della classe	156.373.697	140.173.133
L Valore complessivo netto della classe	213.660.329	226.128.241
I Valore unitario delle quote	7,760	7,352
LA Valore unitario delle quote	6,965	6,628
L Valore unitario delle quote	6,326	6,046

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	920.557,218
Quote rimborsate	4.551.787,912

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.060.522,462
Quote rimborsate	2.278.822,002

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.932.043,820
Quote rimborsate	2.629.047,150

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione trimestrale al 30/09/2024	Relazione di gestione trimestrale al 28/06/2024	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.070.241	2.979.751	8.519.168
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	324.765	2.439.791	3.102.268
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			403.129
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	205.030	-19.467	4.167.444
A2.2 Titoli di capitale	-411.210	4.179.236	13.521.328
A2.3 Parti di O.I.C.R.			-584.536
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	10.011.967	-3.648.162	14.640.716
A3.2 Titoli di capitale	3.669.920	-7.374.557	2.316.295
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-95.280	35.640	1.533.276
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	16.775.433	-1.407.768	47.619.088
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	11.310		
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	18.115		
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	29.425		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	1.779.247	102.539	5.739.842
C1.2 Su strumenti non quotati			-1.011.483
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione trimestrale al 30/09/2024	Relazione di gestione trimestrale al 28/06/2024	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	614.616	-431.613	-1.166.913
E1.2 Risultati non realizzati	283.197	649.288	1.794.567
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	1.123.511	-1.519.444	-220.360
E3.2 Risultati non realizzati	-375	-9.327	-75.020
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	20.605.054	-2.616.325	52.679.721
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-18.993	-41.622	-183.115
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-53	-7	-81
Risultato netto della gestione di portafoglio	20.586.008	-2.657.954	52.496.525
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORE DI GESTIONE SGR			
di cui classe I	-1.831.842	-1.669.295	-6.462.628
di cui classe LA	-422.326	-290.518	-1.088.308
di cui classe LA	-589.479	-556.158	-1.918.452
di cui classe L	-820.037	-822.619	-3.455.868
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-15.489	-15.132	-58.331
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-51.059	-49.881	-192.284
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-10.988	-7.087	-30.879
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-17.658	-17.295	-48.425
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	8.100	7.794	39.095
I2. ALTRI RICAVI	14.996	24.799	192.167
I3. ALTRI ONERI	-279.117	-350.693	-1.522.989
Risultato della gestione prima delle imposte	18.402.951	-4.734.744	44.412.251
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I	-167.553	-154.102	-610.091
di cui classe LA	-47.605	-43.640	-167.994
di cui classe LA	-50.125	-44.488	-159.731
di cui classe L	-69.823	-65.974	-282.366
Utile/perdita dell'esercizio	18.235.398	-4.888.846	43.802.160
di cui classe I	5.277.478	-1.194.710	12.698.379
di cui classe LA	5.433.575	-1.480.678	11.127.773
di cui classe L	7.524.345	-2.213.458	19.976.008

La presente relazione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 29 ottobre 2024.



Relazione della società di revisione indipendente

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

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

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione trimestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Strategico” (il “Fondo”) per il trimestre chiuso al 30 settembre 2024, redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi e costituita dalla situazione patrimoniale a tale data, dalla sezione reddituale per il trimestre dal 29 giugno 2024 al 30 settembre 2024 e dalle note illustrative, che includono i criteri di redazione.

A nostro giudizio, la relazione di gestione trimestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 settembre 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 pA, 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 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,

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



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



- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione 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, 6 dicembre 2024

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

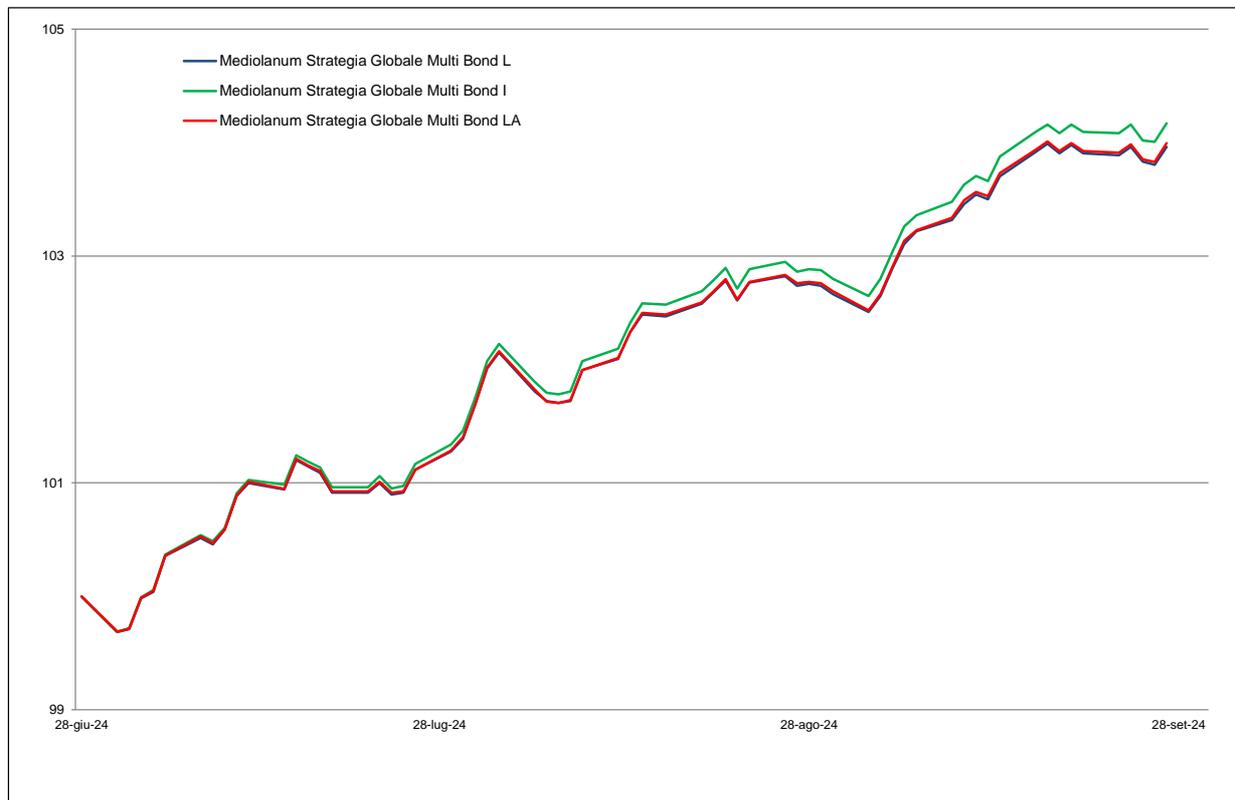
Mediolanum Strategia Globale Multi Bond

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (3,95%), per la classe LA (3,96%) e per la classe I (4,15%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Andamento del valore della quota nel 3° 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 in esame, i mercati obbligazionari hanno registrato un rialzo del +2,7%, sostenuti dalla diminuzione dell'inflazione, dal taglio dei tassi di interesse negli Stati Uniti (50 punti base) a settembre e dalla Cina che ha ridotto il proprio tasso di riferimento. I titoli governativi a lunga durata hanno trainato i guadagni, con il rendimento del Treasury americano a 10 anni passato dal 4,5% di inizio luglio al 3,8% a fine settembre. Le obbligazioni societarie, invece, hanno sottoperformato a causa della loro durata tipicamente più breve, con gli spread rimasti relativamente stabili, mentre i mercati emergenti hanno registrato un forte incremento, soprattutto in valuta locale (+2,8%), sostenuti da un dollaro statunitense più debole.

In questo contesto, la performance del Fondo è stata positiva e in linea con i mercati obbligazionari, grazie alle strategie focalizzate sui titoli sia investment grade sia high yield, che hanno beneficiato dei tagli dei tassi delle banche centrali e della riduzione degli spread creditizi. Il gestore delegato Brigade ha ottenuto la performance migliore, preferendo emittenti con rating inferiore che mostrano una maggiore sensibilità (beta più elevato) alle fluttuazioni degli spread creditizi, mentre BlueBay, gestore di obbligazioni societarie investment grade, ha registrato rendimenti inferiori a causa del profilo di rischio più conservativo della sua strategia. Anche i gestori di mercati emergenti, come Neuberger Berman e PGIM, hanno contribuito positivamente, poiché la debolezza del dollaro ha creato un contesto favorevole per molti mercati emergenti, come il Sudafrica, le cui obbligazioni hanno sovraperformato grazie a una maggiore stabilità politica e a una strategia governativa più disciplinata. Il fondo Flossbach, invece, ha ottenuto una performance positiva ma inferiore rispetto ad altre strategie, a fronte della minore esposizione a crediti a più alto rendimento. Tra i principali cambiamenti del portafoglio, il rischio di credito complessivo, misurato tramite l'Option Adjusted Spread (OAS), è leggermente diminuito, con il gestore DWS che ha preferito aumentare la qualità del portafoglio aumentando gli emittenti investment grade a scapito di quelli high yield rendendo il portafoglio più difensivo. Allo stesso tempo, Neuberger Berman ha aumentato l'esposizione ai titoli di Stato argentini a seguito dell'elezione di Javier Milei, che ha promesso di eliminare il deficit di bilancio entro il 2025, mantenendo l'impegno di disciplina fiscale nonostante la recessione. Infine, Flossbach ha aumentato la duration del portafoglio, in previsione di un ulteriore indebolimento del mercato del lavoro statunitense, che potrebbe portare a nuovi aumenti dei tassi, favorendo così le obbligazioni con durata maggiore.

Rapporti con Società del Gruppo

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

Evoluzione prevedibile della gestione

Il quadro economico globale continua ad apparire nel complesso favorevole, con una crescita prevista stabile al 3,2% per il 2024 e il 2025, come evidenziato dalle ultime stime dell'OCSE. L'inflazione nell'area G20 è attesa in ulteriore calo e dovrebbe passare dal 6,1% del 2023 al 3,3% nel 2025, con una diminuzione più significativa nelle economie avanzate.

Negli Stati Uniti, il recente taglio dei tassi da parte della Fed favorisce uno scenario di "atterraggio morbido" dell'economia, il quale offre opportunità interessanti per gli investimenti. Anche le analisi storiche mostrano che l'allentamento monetario tende a beneficiare sia le asset class obbligazionarie che quelle azionarie, con le prime che forniscono maggiore protezione in caso di recessione.

Il mercato obbligazionario, complice il rientro dei timori sull'inflazione, sembra infatti aver ripreso il suo ruolo di stabilizzatore e diversificatore all'interno dei portafogli. I rendimenti rimangono per ora su livelli attraenti e, sebbene la traiettoria futura più probabile sia in discesa, lo scenario di crescita resiliente potrebbe fornire un supporto soprattutto per quelli a medio-lungo termine.

D'altra parte, per quanto riguarda il mercato azionario, la crescita degli utili e la riduzione del costo del denaro dovrebbero sostenere le quotazioni, al netto di fisiologici aggiustamenti momentanei, e favorire anche un ampliamento dei guadagni oltre ai giganti della tecnologia, riducendo la concentrazione del mercato.

Nel prossimo futuro sarà importante valutare, oltre all'andamento dei dati economici, anche l'effettivo impatto delle misure annunciate in Cina e gli sviluppi in ambito geopolitico legati all'evoluzione dei conflitti tra Russia e Ucraina e in Medio-Oriente. Il tutto sullo sfondo delle elezioni presidenziali negli Stati Uniti, che potrebbero costituire un potenziale volano di volatilità temporanea. Dal punto di vista dell'investitore, tuttavia, è importante tenere a mente che i mercati tendono a seguire un trend positivo nel lungo periodo, determinato dal progresso economico, indipendentemente dall'esito elettorale. In quest'ottica, si conferma fondamentale l'adozione di una prospettiva di medio-lungo termine, che consente di sfruttare le opportunità attraverso una diversificazione adeguata e un ingresso graduale sui mercati.

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 **0,010** che verrà messo in pagamento dal 12 dicembre 2024, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 29 ottobre 2024 erano pari a 107.593.635,820 per un controvalore globale di euro 1.075.936,36.

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 realizzo 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 30/09/2024		Relazione di gestione al 29/12/2023	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.408.386.872	88,69	1.286.885.299	87,72
A1. Titoli di debito	1.211.998.289	76,32	1.123.244.218	76,56
A1.1 titoli di Stato	331.232.113	20,86	275.600.857	18,79
A1.2 altri	880.766.176	55,46	847.643.361	57,77
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	196.388.583	12,37	163.641.081	11,16
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	55.483.504	3,49	67.636.619	4,61
B1. Titoli di debito	53.873.388	3,39	67.306.232	4,59
B2. Titoli di capitale	1.610.116	0,10	330.387	0,02
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	11.323.861	0,72	12.294.533	0,84
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	9.171.064	0,58	7.800.000	0,53
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	2.152.797	0,14	4.494.533	0,31
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	89.862.196	5,65	72.397.062	4,94
F1. Liquidità disponibile	106.341.238	6,70	71.971.044	4,91
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.367.740.826	86,12	1.137.137.223	77,52
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.384.219.868	-87,17	-1.136.711.205	-77,49
G. ALTRE ATTIVITÀ	22.941.522	1,45	27.645.952	1,89
G1. Ratei attivi	18.226.607	1,15	18.691.012	1,28
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	4.714.915	0,30	8.954.940	0,61
TOTALE ATTIVITÀ	1.587.997.955	100,00	1.466.859.465	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 30/09/2024	Relazione di gestione al 29/12/2023
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	7.774.141	21.704.454
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	3.667.149	5.850.142
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	3.667.149	5.850.142
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	1.154.959	544.590
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.150.040	544.590
M2. Proventi da distribuire	4.919	
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	1.372.918	1.166.314
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	787.355	669.235
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	585.563	497.079
TOTALE PASSIVITÀ	13.969.167	29.265.500
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.574.028.788	1.437.593.965
I Numero delle quote in circolazione	25.182.882,708	21.594.679,701
LA Numero delle quote in circolazione	63.181.894,014	48.648.074,152
L Numero delle quote in circolazione	108.434.215,127	118.043.112,110
I Valore complessivo netto della classe	242.783.930	200.450.235
LA Valore complessivo netto della classe	547.311.031	407.886.108
L Valore complessivo netto della classe	783.933.827	829.257.622
I Valore unitario delle quote	9,641	9,282
LA Valore unitario delle quote	8,662	8,384
L Valore unitario delle quote	7,230	7,025

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	4.602.110,768
Quote rimborsate	14.211.007,751

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	6.041.162,456
Quote rimborsate	2.452.959,449

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	20.213.138,385
Quote rimborsate	5.679.318,523

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione trimestrale al 30/09/2024	Relazione di gestione trimestrale al 28/06/2024	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	14.556.857	12.000.336	52.701.528
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			2.637.828
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	4.960.776	450.549	4.382.369
A2.2 Titoli di capitale			-124.565
A2.3 Parti di O.I.C.R.			1.952.629
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	15.255.752	-4.706.554	37.364.430
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.	6.808.329	1.306.384	7.724.893
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-2.504.837	406.527	-11.993.824
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	39.076.877	9.457.242	94.645.288
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	654.323	460.023	3.877.427
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito	8.263	-27.067	-810.321
B2.2 Titoli di capitale			380.669
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	657.864	139.847	569.032
B3.2 Titoli di capitale	-66.553	-666.017	-400.464
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	1.253.897	-93.214	3.616.343
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	3.616.300	-2.009.992	1.128.075
C1.2 Su strumenti non quotati	-750.908	-1.532.845	1.118.842
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	947.519	854.032	114.329
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione trimestrale al 30/09/2024	Relazione di gestione trimestrale al 28/06/2024	Relazione di gestione annuale al 29/12/2023
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	299.506	-693.654	-18.111.791
E1.2 Risultati non realizzati	13.383.757	-1.192.229	15.902.884
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	7.248.668	-6.404.042	6.206.828
E3.2 Risultati non realizzati	-1.389	146.546	511.522
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	65.074.227	-1.468.156	105.132.320
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	62.149	-134.354	-715.002
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-6	-209	-4.866
Risultato netto della gestione di portafoglio	65.136.370	-1.602.719	104.412.452
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-5.466.418	-5.129.202	-19.646.135
di cui classe I	-478.973	-433.614	-1.513.732
di cui classe LA	-1.984.688	-1.739.964	-5.328.727
di cui classe L	-3.002.757	-2.955.624	-12.803.676
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-46.299	-43.334	-164.969
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-152.624	-142.851	-543.814
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-15.000	-11.013	-52.515
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-142.484	-135.598	-406.171
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	177.594	263.394	970.120
I2. ALTRI RICAVI	257.997	149.716	1.650.658
I3. ALTRI ONERI	-154.957	-154.897	-694.078
Risultato della gestione prima delle imposte	59.594.179	-6.806.504	85.525.548
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-692		-8.866
di cui classe I	-106		-1.710
di cui classe LA	-238		-3.726
di cui classe L	-348		-3.430
Utile/perdita dell'esercizio	59.593.487	-6.806.504	85.516.682
di cui classe I	9.446.772	-612.828	12.959.747
di cui classe LA	19.918.265	-2.062.786	22.779.612
di cui classe L	30.228.450	-4.130.890	49.777.323

La presente relazione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 29 ottobre 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”) per il trimestre chiuso al 30 settembre 2024, redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi e costituita dalla situazione patrimoniale a tale data, dalla sezione reddituale per il trimestre dal 29 giugno 2024 al 30 settembre 2024 e dalle note illustrative, che includono i criteri di redazione.

A nostro giudizio, la relazione di gestione trimestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 settembre 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 pA, 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 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,

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



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



- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione 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, 6 dicembre 2024

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)