

## Relazione di gestione trimestrale al 30 settembre 2015 dei Fondi

Mediolanum Flessibile Strategico  
Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale

## RELAZIONE DI GESTIONE TRIMESTRALE AL 30 SETTEMBRE 2015

La relazione di gestione di riferimento al 30 settembre 2015 viene redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi, conformemente a quanto stabilito dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e si compone della relazione degli amministratori, di una situazione patrimoniale e di una sezione reddituale. 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 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,

a partire dal mese di luglio, i mercati hanno mostrato un'attenzione decrescente verso le dinamiche finanziarie della periferia dell'Eurozona: il conseguimento dell'accordo tra la Grecia e i suoi principali creditori ha, infatti, circoscritto i timori all'origine della volatilità del secondo trimestre, favorendo un temporaneo e limitato movimento al rialzo degli indici. Nei mesi di agosto e settembre, l'attenzione di operatori ed analisti si è, invece, focalizzata sui rischi di rallentamento della crescita cinese e internazionale, sulle risposte in termini di politica monetaria delle principali banche centrali e, in misura secondaria, sulle elezioni politiche in Grecia.

A partire dalle settimane centrali di agosto, il nuovo clima di incertezza ha prodotto un improvviso aumento della volatilità con una profonda correzione di tutti i *risky assets* di natura azionaria e obbligazionaria, la debolezza delle valute emergenti, una sostanziale correzione delle materie prime e del petrolio in particolare, una riduzione delle stime di inflazione e un ulteriore rinvio del primo rialzo dei Fed Funds. Nel dettaglio, lo scenario internazionale è stato, inizialmente, dominato dagli *shock* che hanno colpito i listini azionari cinesi, che avevano sperimentato un eccessivo rialzo fino alla seconda settimana di giugno, per poi correggere in misura significativa nelle sedute successive. In data 11 agosto, la People's Bank of China (PBoC) è intervenuta favorendo una contenuta svalutazione della divisa nazionale, al fine di sostenere la crescita domestica. Dal 18 agosto, le quotazioni azionarie cinesi hanno registrato un nuovo violento ridimensionamento, legato ai timori di rallentamento della crescita confermati dalla pubblicazione degli indici *Purchasing Managers Index* inferiori alla soglia espansiva di 50 (*China Manufacturing PMI* ufficiale 49,7; *Caixin China Manufacturing PMI* 47,3). Al fine di arrestare la correzione dei mercati, numerosi sono stati gli interventi delle autorità locali, come il permesso accordato ai fondi pensione pubblici di investire in azioni, il taglio dei tassi d'interesse di riferimento e la riduzione delle riserve obbligatorie per le banche. Nel corso della riunione del G-20 di settembre in Ankara, la PBoC ha dichiarato completato il programma di svalutazione dello yuan, mentre il ministro delle finanze cinese ha preannunciato un programma di stimoli fiscali, con l'obiettivo di contenere gli effetti negativi del rallentamento della crescita e del *deleveraging* in corso.

La riunione del 17 settembre della Federal Reserve, conclusasi con una nuova conferma del *target range* per i *federal funds rates* tra 0% e 0,25%, è stata al centro dell'attenzione degli operatori finanziari, specie di quanti si attendevano l'annuncio di un primo rialzo dei tassi. L'Istituto Centrale ha, pertanto, preferito adottare un atteggiamento di cautela: se, da un lato, l'economia statunitense è in moderata espansione e le condizioni del mercato del lavoro continuano a migliorare, dall'altro l'inflazione rimane ben al di sotto dell'obiettivo di medio termine, riflettendo il declino in atto nei prezzi energetici e delle importazioni; i recenti sviluppi economico-finanziari internazionali potrebbero, inoltre, aggiungere ulteriori pressioni al ribasso sull'attività economica e sull'inflazione. La possibilità di un rialzo prima della fine dell'anno non è comunque da escludere, soprattutto qualora i dati economici e gli sviluppi internazionali siano favorevoli. Le stime di crescita e di inflazione sono state riviste leggermente al rialzo per l'anno in corso

(rispettivamente 2,1% da 1,9% e 1,4% da 1,3%), ma al ribasso per il prossimo (rispettivamente 2,3% da 2,5% e 1,7% da 1,8%). Le previsioni dei membri del FOMC per quanto riguarda il target medio sui tassi di riferimento nei prossimi anni sono state, altresì, riviste al ribasso, registrando per la prima volta una previsione negativa da parte di uno dei membri anche per il 2016.

Nel meeting del 3 settembre, il Consiglio Direttivo della BCE ha mantenuto invariati i tassi d'interesse di riferimento. Relativamente al programma straordinario di acquisto di titoli (*quantitative easing*) in corso, il Presidente Draghi ha sottolineato la volontà e la possibilità, se necessario, di agire attraverso tutti i mezzi a disposizione dell'Istituto Centrale, ricordando come il piano di acquisti sia flessibile in termini di dimensione, composizione e *duration*. Tale intervento si è reso necessario dopo la diffusione dei dati economici, che hanno mostrato una ripresa ed una inflazione più debole delle attese. Gli analisti della BCE hanno rivisto al ribasso le proiezioni macroeconomiche sia del tasso di crescita del prodotto interno lordo (1,4% da 1,5% nel 2015, 1,7% da 1,9% nel 2016, 1,8% da 2,0% nel 2017), sia dell'inflazione (0,1% nel 2015 da 0,3%, 1,1% nel 2016 da 1,5%, 1,7% nel 2017 da 1,8%): la crescita ha risentito principalmente di un calo della domanda esterna legata al rallentamento economico dei mercati emergenti, mentre l'inflazione, la cui dinamica riflette l'ulteriore declino dei prezzi energetici, è attesa ancora molto contenuta nel breve termine, per poi tornare ad aumentare verso la fine dell'anno e nel biennio successivo.

Complessivamente positiva, invece, l'evoluzione della crisi greca, che ha visto il raggiungimento di un accordo con le Istituzioni creditrici per un nuovo piano di salvataggio, in cambio di notevoli impegni sul fronte delle riforme; si pone così fine, almeno temporaneamente, alle tensioni relative all'insostenibilità del debito pubblico greco, che avevano dominato l'opinione pubblica nel secondo trimestre. L'approvazione del piano di salvataggio aveva prodotto, tuttavia, una notevole spaccatura all'interno del partito di maggioranza Syriza, portando alle dimissioni del Primo Ministro Tsipras. Le successive elezioni politiche del 20 settembre hanno nuovamente visto l'affermazione di Syriza e del suo leader Tsipras.

Dall'osservazione dei principali dati economici recentemente diffusi, emerge come la crescita negli USA nel secondo trimestre del 2015 sia stata pari a +3,9% su base trimestrale (annualizzata), superiore alle attese iniziali degli analisti di 3,2% e alla rilevazione del trimestre precedente di +0,6%. Nell'area Euro, la crescita nello stesso periodo è risultata pari a +0,4% su base trimestrale (non annualizzata), sopra le attese degli analisti di 0,3% e inferiore alla rilevazione del trimestre precedente di +0,5%. Nel dettaglio, il prodotto interno lordo è variato nella misura di +0,320% in Italia (da 0,365% del trimestre precedente), +0,4% in Germania (da +0,3%), +0,0% in Francia (da +0,7%), +1,0% in Spagna (da +0,9%), +0,4% in Portogallo (da +0,4%), +0,2% in Olanda (da +0,6%). In UK, la crescita nel secondo trimestre è stata pari a +0,7%, in linea con le attese degli analisti e al di sopra del trimestre precedente (+0,4%), mentre in Giappone, la rilevazione è stata di -0,3% su base trimestrale, superiore alle attese degli analisti di -0,5%, ma inferiore a quella del trimestre precedente (+1,1%); l'economia cinese, infine, è cresciuta, nel secondo trimestre del 2015, del +7,0% su base annua, ai minimi da sei anni, lievemente al di sopra delle attese degli analisti (+6,8%) e in linea con il trimestre precedente. Le dinamiche occupazionali hanno rappresentato negli ultimi anni una delle principali criticità del ciclo economico internazionale, a causa degli effetti su fiducia e domanda dei consumatori, e sono tuttora oggetto di costante monitoraggio da parte di banche centrali, governi e analisti finanziari. In settembre, il tasso di disoccupazione negli USA è stato pari a 5,1%, confermando il trend di riduzione in atto da inizio anno; la *Conference Board Consumer Confidence* e la *Consumer Confidence* rilevata dall'Università del Michigan confermano un *sentiment* complessivamente positivo, frutto della ripresa economica in atto, in particolare del mercato del lavoro, e degli effetti della riduzione del prezzo del petrolio su capacità di spesa e risparmio delle famiglie. Il tasso di disoccupazione nell'area Euro è pari all'11,0% in agosto; nel dettaglio, la disoccupazione è in Italia all'11,9% e in Germania al 6,4%.

La trascorsa prolungata fase congiunturale negativa, l'attuale incerta espansione economica e il calo nei prezzi delle materie prime limitano le pressioni inflazionistiche in gran parte dei Paesi. Nell'area Euro, in settembre il tasso di crescita dei prezzi al consumo su base annua è stimato a -0,1%, in netto calo da agosto (+0,2%), mentre l'incremento della componente *core* (al netto delle spese alimentari e di energia) si attesta a +0,9% come nel mese precedente; in agosto, i prezzi alla produzione su base annua hanno subito una contrazione di -2,6%, in calo dal mese precedente. Negli USA, in agosto i prezzi al consumo sono cresciuti di +0,2% e l'incremento della componente *core* è stato di +1,8%; in agosto, i prezzi alla produzione su base annua sono diminuiti di -0,8%. In Giappone, l'inflazione in agosto conferma la variazione del mese precedente a +0,2%, mentre in Cina ad agosto si registra un +2,0% in aumento da +1,6% di luglio.

Dopo il "riprezzamento" delle curve obbligazionarie governative statunitensi e tedesche emerso nel secondo trimestre, nei mesi successivi il mercato ha registrato una riduzione dei rendimenti *core* sui timori di rallentamento della crescita e sulle attese di inflazione in calo: negli USA, i tassi d'interesse sono variati da 0,66% di inizio anno e 0,64% del 30 giugno a 0,63% del 30 settembre sulla scadenza a due anni, e da 2,17% a 2,35% e 2,04% sulla scadenza a dieci anni, mentre in Germania i tassi sono variati da -0,10% di inizio anno e -0,23% del 30 giugno a -0,25% del 30 settembre sulla scadenza a 2 anni, e da 0,54% e 0,76% a 0,59% sulla scadenza a 10 anni. Da inizio anno e nel terzo trimestre, la curva governativa italiana ha registrato un andamento simmetrico: da 0,53% di inizio anno e 0,44% del 30 giugno a 0,13% del 30 settembre a 2 anni, da 1,89% e 2,33% a 1,73% a 10 anni. Lo spread tra il debito italiano e tedesco sulla scadenza decennale è passato da 135 punti base di inizio anno e 157 del 30 giugno a 114 del 30 settembre; sulla medesima scadenza, il differenziale tra il debito spagnolo e tedesco è passato da 107 e 154 a 131 punti base. Nel terzo trimestre, le dinamiche dei rendimenti governativi dei Paesi periferici dell'Eurozona sono state chiaramente influenzate dalla positiva evoluzione della crisi finanziaria greca e dal rischio di un rallentamento nella crescita economica nei Paesi emergenti. Nel terzo trimestre, al contrario di quanto registrato dalle curve *core*, i mercati obbligazionari *high yield* ed emergenti hanno mostrato un significativo aumento dei rendimenti. I rendimenti sui mercati emergenti sono mediamente variati da 6,15% di inizio 2015 e 6,20% del 30 giugno a 6,74% del 30 settembre (indice *JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBI Global Sovereign Yields*) e sui mercati *high yield* da 6,61% di inizio 2015 e 6,57% del 30 giugno a 8,04% del 30 settembre (indice *Barclays US Corporate High Yield Yield To Worst*).

L'Euribor a tre mesi è passato dalla quotazione di +0,078% del 31 dicembre alla quotazione di -0,014% del 30 giugno e di -0,040% del 30 settembre.

Da inizio anno al 30 settembre, negli USA lo S&P500 ed il Nasdaq Composite hanno registrato rispettivamente una performance negativa di -6,7% e di -2,5%; nel medesimo periodo, le borse europee hanno mediamente beneficiato di una variazione positiva nella misura di +1,5% (STOXX Europe 600). In particolare, il listino italiano (FTSEMIB +12,0%) e francese (CAC40 +4,3%) hanno sovraperformato il mercato tedesco (DAX -1,5%), olandese (AEX -0,8%) svedese (OMX30 -3,3%), spagnolo (IBEX35 -7,0%), inglese (FTSE100 -7,7%) e svizzero (SMI -5,2%). Le borse emergenti hanno mediamente realizzato un risultato negativo pari a -17,2% (indice MSCI Emerging Markets in dollari), mentre le quotazioni della borsa di Tokyo hanno registrato un risultato marginalmente negativo (Nikkei225 -0,4%).

Nel corso del terzo trimestre, negli USA lo S&P500 (-6,9%) ed il Nasdaq Composite (-7,4%) hanno sovraperformato le borse europee, che hanno mediamente sofferto una variazione negativa nella misura di -8,8%. Nel dettaglio, l'indice tedesco DAX ha sofferto una correzione di -11,7%, l'italiano FTSEMIB di -5,2%, il francese CAC40 di -7,0%, l'olandese AEX di -10,9%, lo svedese OMX30 di -8,1%, lo spagnolo IBEX35 di -11,2%, l'inglese FTSE di -7,0% e lo svizzero SMI di -3,0%. Nel terzo trimestre, le borse emergenti hanno realizzato un risultato negativo pari a -18,5% e la borsa giapponese ha sofferto una profonda correzione (-14,1%) che ha azzerato la performance da inizio anno.

Nella prima parte del 2015, il rafforzamento del dollaro statunitense verso la moneta unica ha incorporato il differenziale economico tra le due aree geografiche (specie sul fronte dell'occupazione) e le divergenti politiche monetarie di Banca Centrale Europea e Federal Reserve (il *quantitative easing* della Banca Centrale Europea e le speculazioni sul *timing* del primo rialzo dei *federal funds rates* negli USA). Nel secondo e terzo trimestre, la quotazione del dollaro ha complessivamente mostrato una maggiore stabilità (1,1147 al 30 giugno e 1,1177 al 30 settembre).

Il Brent (*Bloomberg European Dated Brent Forties Oseberg Ekofisk Price*) è passato dalla quotazione di 55,8 di inizio anno a quella di 47,1 dollari del 30 settembre, annullando il parziale recupero registrato nella prima parte dell'anno, dopo la storica discesa del 2014 (110,8 dollari al 31 dicembre 2013). L'oro è passato dalla quotazione di 1.181,98 dollari per un'oncia di inizio anno a 1.115,09 del 30 settembre.

## Fiscalità

Il comma 12 dell'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, l'aliquota del 26% si applica sui proventi di ogni tipo realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014.

Pertanto, a decorrere dal 1° luglio 2014, le ritenute sui proventi derivanti dalla partecipazione a OICR italiani sono applicate nella misura del 26%. Per i proventi periodici si applica la regola generale dell'esigibilità e pertanto la nuova aliquota si applica sui proventi messi in pagamento dal 1° luglio a prescindere dalla data della delibera di distribuzione.

Riguardo alla determinazione dei proventi percepiti in sede di rimborso, liquidazione e cessione delle quote e azioni, per effetto delle modifiche apportate dagli articoli da 9 a 14 del d.lgs n.44 del 4 marzo 2014, sono state semplificate le modalità di determinazione della base imponibile dei predetti redditi. In particolare, ai fini della determinazione dei redditi di capitale derivanti dalla partecipazione a OICR, si fa ora riferimento ai valori di acquisto e vendita effettivi e non più ai valori indicati nei prospetti periodici.

Inoltre il decreto legge n.66/2014 disciplina il regime transitorio che deve essere applicato sui proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio, stabilendo che su tali proventi, se riferibili ad importi maturati fino al 30 giugno 2014, continua ad applicarsi l'aliquota del 20%. Ai fini dell'individuazione dei proventi maturati al 30 giugno 2014, cui è riconosciuta l'applicazione dell'aliquota del 20%, occorre verificare la riconducibilità degli stessi al numero di quote e azioni possedute a tale data, in quanto l'aliquota previgente è riconosciuta limitatamente al numero di quote pari a quelle possedute alla data del 30 giugno 2014 e fino a concorrenza dell'ammontare dei proventi maturato alla medesima data.

Per espressa previsione normativa, la nuova 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).

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 riscatto, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime.

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% ( $48,08\% \times 20\% = 12,5\%$ ).

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 30/06/2014 e 30/12/2014, e la conseguente aliquota sintetica applicabile nel semestre 01/07/2015 - 31/12/2015.

	Percentuale white list ed equiparati	Aliquota Sintetica
Mediolanum Flessibile Strategico	86,10%	14,38%
Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale	30,15%	21,94%

**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

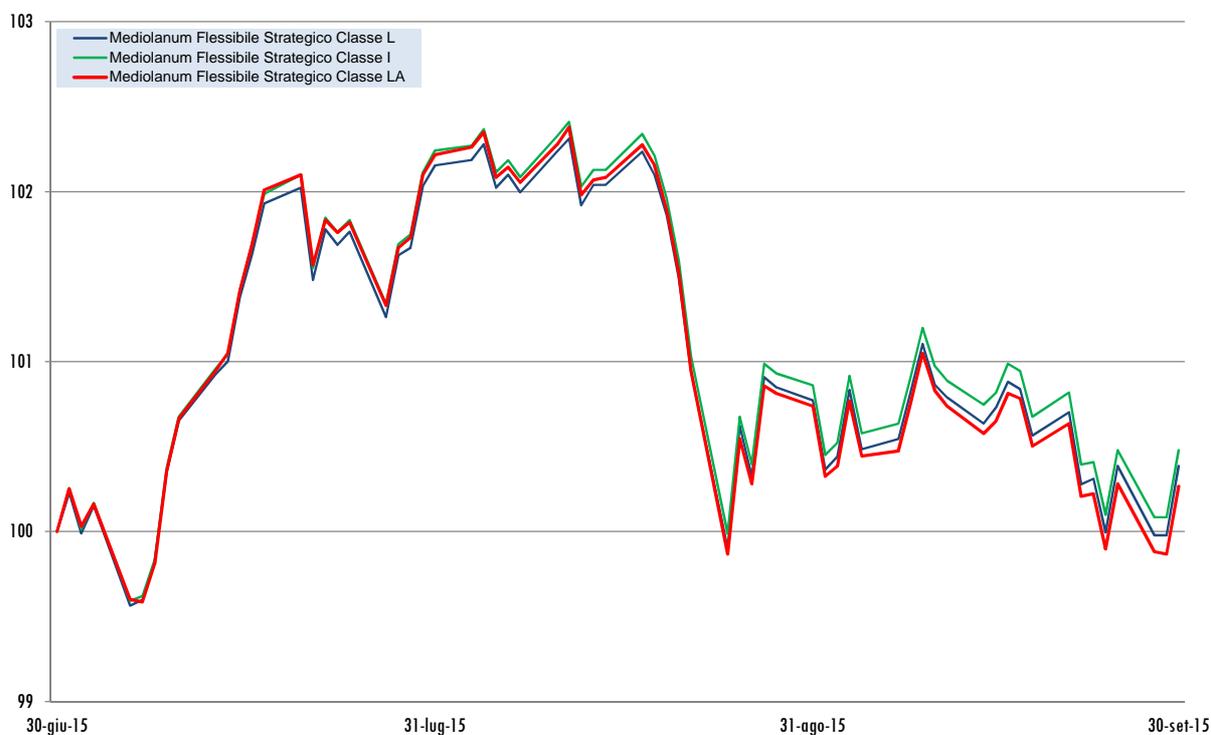
### Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva (0,39% per la classe L, 0,48% per la classe I e 0,27% per la classe LA), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Il rendimento difforme della classe L e della classe LA è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni d'incentivo nel periodo.

### Andamento del valore della quota nel 3° trimestre 2015



La quota della classe 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 rispetto delle indicazioni da Prospetto, è stata adottata una politica di gestione flessibile.

Nell'arco temporale di riferimento, l'asset allocation del Fondo ha confermato le scelte tattiche formulate nei periodi precedenti, focalizzandosi prevalentemente nell'investimento in strumenti obbligazionari governativi domestici, sia di breve sia di medio-lunga

scadenza. Si segnala come sia stata progressivamente ridotta la posizione esistente in titoli a tasso fisso, a favore di strumenti a tasso variabile di varia scadenza (es. CCT); per quanto concerne le esposizioni a breve termine, si è preferito, invece, diversificare investendo in misura residuale in titoli governativi statunitensi. Il Fondo presenta, altresì, un'esposizione al comparto dei titoli *corporate* e finanziari di emittenti dell'area euro, il cui peso nel portafoglio è stato incrementato in misura contenuta verso la fine del periodo.

L'esposizione azionaria del Fondo è stata, analogamente, gestita con un approccio flessibile, entro i limiti previsti dal Prospetto Informativo, avvalendosi non solo di titoli azionari, ma anche di strumenti quali ETF e *futures* su indici.

Nel periodo, il Fondo si è mantenuto entro il limite strategico ex-ante di *Value at Risk* indicato nel Prospetto.

### **Rapporti con Società del Gruppo**

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha effettuato operazioni di compravendita di strumenti finanziari con le altre società del Gruppo. Tali operazioni sono state regolate secondo le normali condizioni di mercato.

Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

### **Evoluzione prevedibile della gestione**

In vista dei lavori del *G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors Meeting* di Ankara dello scorso settembre, il Fondo Monetario Internazionale evidenziava come la crescita globale nel primo semestre del 2015 sia stata moderata, con una riduzione rispetto al semestre precedente, a fronte di un ulteriore rallentamento delle economie emergenti e una debole ripresa nelle economie avanzate. In un contesto di crescente volatilità delle quotazioni, flessione dei prezzi delle materie prime, indebolimento dei flussi di capitale in entrata e deprezzamento delle valute emergenti, il FMI sottolineava l'aumento dei rischi prospettici (*downside risks to the outlook*), soprattutto per le economie in via di sviluppo. Con specifico riferimento all'area asiatica, la transizione della Cina verso tassi di crescita più bassi, sebbene in linea con le attese, sembra avere ripercussioni esterne più vaste di quanto previsto, come evidenziato dal calo dei prezzi delle materie prime e delle borse. Nel *World Economic Outlook Update* di luglio del FMI, la crescita mondiale attesa nel 2015 era già stata rettificata a 3,3% dalla precedente stima di 3,5%, con contributo in aumento dei Paesi industrializzati di 2,1% dal precedente 2,4% e in calo dei Paesi emergenti di 4,2% dal precedente 4,3%. Nella prossima pubblicazione in ottobre del *World Economic Outlook Update* potremo assistere ad una ulteriore revisione al ribasso delle stime, con particolare riferimento alla Cina, ai Paesi produttori di petrolio e alle economie sviluppate che maggiormente beneficiano della domanda asiatica ed emergente in generale. Nel citato documento, redatto in vista dei lavori del G-20 di Ankara, il FMI tornava a sottolineare come i rischi in aumento sulla crescita suggeriscano nei Paesi industrializzati il mantenimento di politiche monetarie accomodanti, grazie anche ad un contesto favorevole di contenuta inflazione; nei Paesi emergenti, il calo dei prezzi delle *commodity* nel corso dell'ultimo anno ha certamente alleviato le pressioni inflazionistiche e mitigato le vulnerabilità esterne nelle economie importatrici nette di materie prime.

Nei prossimi trimestri, il contenuto dei dati macroeconomici, la qualità delle riforme economiche e delle politiche fiscali dei governi e le tempistiche nell'adozione delle politiche monetarie da parte delle principali banche centrali saranno ancora i principali *drivers* dei mercati.

Lo scenario di una crescita economica contenuta, in un contesto di moderata inflazione, bassi tassi di interesse e politiche monetarie accomodanti possono rappresentare un contesto favorevole all'andamento dei mercati finanziari. In particolare, la performance dei mercati potrà beneficiare e riflettere la qualità delle politiche fiscali dei governi, la corretta tempestività delle politiche monetarie delle banche centrali ed eventuali segnali di un miglioramento del quadro economico generale superiore alle stime conservative attualmente formulate dagli analisti.

### **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, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di procedere alla distribuzione dei proventi computati secondo la metodologia esposta nel prospetto di determinazione dei ricavi a mezzo indice.

VALORE QUOTA AL 30.06.2015	PROVENTO DISTRIBUITO 2° TRIMESTRE 2015	VALORE QUOTA AL 30.09.2015	INCREMENTO
euro 6,639	euro 0,012	euro 6,652	euro 0,025

Tenuto conto che nel periodo di riferimento il Fondo ha realizzato utili derivanti dalla vendita di titoli, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,016** che verrà messo in pagamento dal **03.11.2015**, ai sensi del regolamento unico di gestione semplificato parte B.2. sulla base delle quote in circolazione che alla data del 30.10.2015 erano pari a **108.943.734,330** per un controvalore globale di euro **1.743.099,75**.

L'importo distribuibile di cui sopra, è stato determinato ai sensi del regolamento unico di gestione semplificato parte B.2., sulla base dell'utile da realizzo su titoli e dell'indice dei ricavi calcolato a norma del regolamento, computato secondo la metodologia che segue:

a) per ogni giorno di determinazione del valore della quota è stato calcolato il ricavo giornaliero unitario, di seguito denominato  $K(t)$ , utilizzando la seguente formula:

$$K(t) = \frac{\text{Interessi netti del giorno (t)}}{\text{Patrimonio netto del Fondo del giorno (t-1)}}$$

La voce "Interessi netti del giorno (t)" rappresenta l'ammontare dei dividendi incassati, dei ratei attivi maturati e degli interessi attivi incassati giornalmente sui titoli in portafoglio, sulle disponibilità liquide e su qualsiasi altra attività finanziaria che generi interessi, al netto delle ritenute fiscali ad esse associate, di eventuali interessi passivi e dei costi di gestione.

Con "qualsiasi altra attività finanziaria che generi interessi" si intendono tutte quelle tipologie di investimento che presentano nella loro struttura chiaramente identificabile la componente interessi, che nel trimestre sono state le seguenti: ratei su cedole, ratei attivi di interessi su conti correnti, premi su operazioni di vendite a termine divisa e dividendi.

La voce "Patrimonio netto del Fondo nel giorno (t-1)" rappresenta il patrimonio netto del Fondo nella giornata precedente a quella di riferimento;

b) l'indice dei ricavi del giorno  $t$ , cioè  $I(t)$ , è quindi stato calcolato applicando la seguente formula:

$$I(t) = (1 + K(t))$$

c) infine è stato ottenuto l'indice dei ricavi progressivo moltiplicando la base 100 per il prodotto degli indici dei ricavi di cui al punto b).

d) si è calcolato l'incremento percentuale dell'indice progressivo sub c) nel corso del trimestre considerato, facendo pari a 100 l'indice dell'ultimo giorno del trimestre precedente.

La percentuale così ottenuta, applicata al valore della quota alla fine del trimestre precedente rettificato dal provento distribuito, determina l'ammontare dei ricavi per singola quota da considerare ai fini del calcolo della distribuzione per il periodo considerato.

VALORE QUOTA AL 30.06.2015	PROVENTO DISTRIBUITO 2° TRIMESTRE 2015	INDICE TRIMESTRALE PROGRESSIVO %	IMPORTO RICAVI PRO QUOTA
euro 6,639	euro 0,012	-0,034	euro -0,002

### 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 in precedenza, 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; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le

Società di Gestione", emanato il 19 gennaio 2015;

- 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	Situazione al 30/09/2015		Situazione al 30/06/2015	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>963.231.427</b>	<b>98,4</b>	<b>862.503.941</b>	<b>96,9</b>
A1. Titoli di debito	863.875.919	88,2	794.924.929	89,3
A1.1 titoli di Stato	838.456.283	85,6	766.573.780	86,1
A1.2 altri	25.419.636	2,6	28.351.149	3,2
A2. Titoli di capitale	67.509.758	6,9	49.179.912	5,5
A3. Parti di OICR	31.845.750	3,3	18.399.100	2,1
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>60.100</b>	<b>0,0</b>		
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	60.100	0,0		
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
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>11.970.183</b>	<b>1,2</b>	<b>21.420.159</b>	<b>2,4</b>
F1. Liquidità disponibile	17.355.111	1,8	40.857.215	4,6
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	206.812.699	21,1	105.360.943	11,8
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-212.197.627	-21,7	-124.797.999	-14,0
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>3.798.060</b>	<b>0,4</b>	<b>6.191.453</b>	<b>0,7</b>
G1. Ratei attivi	3.688.989	0,4	6.190.559	0,7
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	109.071	0,0	894	0,0
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>979.059.770</b>	<b>100,0</b>	<b>890.115.553</b>	<b>100,0</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/09/2015	Situazione al 30/06/2015
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</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>2.167.206</b>	<b>64.575</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	2.161.901	59.544
M2. Proventi da distribuire	5.305	5.031
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>8.648.912</b>	<b>7.713.695</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	8.604.870	7.639.667
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	44.042	74.028
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>10.816.118</b>	<b>7.778.270</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>968.243.652</b>	<b>882.337.283</b>
I Numero delle quote in circolazione	23.084.695,395	20.667.722,555
LA Numero delle quote in circolazione	13.430.233,427	10.067.687,967
L Numero delle quote in circolazione	107.123.752,632	100.556.402,178
I Valore complessivo netto della classe	164.580.504	146.645.118
LA Valore complessivo netto della classe	91.110.861	68.119.180
L Valore complessivo netto della classe	712.552.287	667.572.985
I Valore unitario delle quote	7,129	7,095
LA Valore unitario delle quote	6,784	6,766
L Valore unitario delle quote	6,652	6,639

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

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.107.745,257
Quote rimborsate	690.772,417

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

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	4.014.011,949
Quote rimborsate	651.466,489

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

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	9.476.860,915
Quote rimborsate	2.909.510,461

**SEZIONE REDDITUALE**

	Relazione 01/07/2015 - 30/09/2015	Relazione 01/04/2015 - 30/06/2015
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.490.269	3.624.458
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	611.149	2.023.444
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	3.794.618	-4.031.458
A2.2 Titoli di capitale	-63.258	4.658.985
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-1.100.150	785.721
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	4.307.195	-14.309.819
A3.2 Titoli di capitale	-3.637.854	-3.398.383
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-1.892.250	58.127
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		316.711
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>5.509.719</b>	<b>-10.272.214</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		2.137
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		3.250
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		163
B3.2 Titoli di capitale	60.100	
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>	<b>60.100</b>	<b>5.550</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-2.142.989	-1.373.103
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione 01/07/2015 - 30/09/2015	Relazione 01/04/2015 - 30/06/2015
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	2.400.905	2.004.384
E1.2 Risultati non realizzati	1.011.113	-1.588.037
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	827.932	173.642
E3.2 Risultati non realizzati	-268.361	234.376
<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>7.398.419</b>	<b>-10.815.402</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-72	139
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>7.398.347</b>	<b>-10.815.263</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-4.149.832	-1.728.869
di cui classe I	-537.354	-195.317
di cui classe LA	-434.057	-282.904
di cui classe L	-3.178.421	-1.250.648
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-118.543	-104.931
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-24.283	-22.825
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-12.615	-12.483
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	599	172
I2. ALTRI RICAVI	995	1.533
I3. ALTRI ONERI	-278.453	-354.420
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>2.816.215</b>	<b>-13.037.086</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-85.507	-69.105
di cui classe I	-14.419	-10.514
di cui classe LA	-7.405	-4.387
di cui classe L	-63.683	-54.204
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>2.730.708</b>	<b>-13.106.191</b>
di cui classe I	570.925	-2.066.985
di cui classe LA	-8.722	-1.115.183
di cui classe L	2.168.505	-9.924.023

## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE

### Ai partecipanti al

#### **Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Strategico Relazione sulla relazione di gestione trimestrale**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Strategico ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 settembre 2015, dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 luglio 2015 al 30 settembre 2015 redatta in forma abbreviata al fine di procedere alla distribuzione dei proventi da parte del Fondo come deliberato dal competente organo amministrativo di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A..

#### **Responsabilità degli Amministratori per la relazione di gestione trimestrale**

Gli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ("la Società di Gestione del Fondo") sono responsabili per la redazione della relazione di gestione trimestrale in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 ("il Provvedimento").

#### **Responsabilità della società di revisione**

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione trimestrale del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione trimestrale non contenga errori significativi.

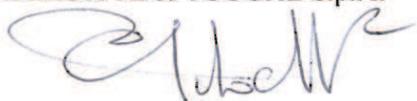
La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione trimestrale. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione trimestrale dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione trimestrale del Fondo in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione trimestrale nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### **Giudizio**

A nostro giudizio, la relazione di gestione trimestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Strategico per il periodo dal 1 luglio 2015 al 30 settembre 2015 è stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto  
Socio

Milano, 21 dicembre 2015

## Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale

### Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance negativa (-3,28% per la classe L, -3,11% per la classe I e -3,29% per la classe LA), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Il rendimento difforme della classe L e della classe LA è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni d'incentivo nel periodo.

### Andamento del valore della quota nel 3° trimestre 2015



La quota della classe 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

La politica gestionale ha mantenuto un approccio flessibile e coerente con le caratteristiche del Fondo. Le scelte allocative si sono concentrate prevalentemente in titoli di natura obbligazionaria di emittenti governativi, sovranazionali e societari, anche ad elevato rendimento. Relativamente alla composizione degli investimenti, si sottolinea la presenza di esposizioni in molteplici aree geografiche, sia industrializzate che emergenti. Tale scelta gestionale, unita ad un elevato grado di diversificazione per settore, duration ed esposizione valutaria, è finalizzata a contenere il rischio complessivo di portafoglio.

Nel periodo di riferimento il Fondo si è sempre mantenuto entro il livello strategico ex-ante di *Value at Risk* indicato nel Prospetto.

## Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha effettuato operazioni di compravendita di strumenti finanziari con le altre società del Gruppo. Tali operazioni sono state regolate secondo le normali condizioni di mercato.

Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

## Evoluzione prevedibile della gestione

In vista dei lavori del *G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors Meeting* di Ankara dello scorso settembre, il Fondo Monetario Internazionale evidenziava come la crescita globale nel primo semestre del 2015 sia stata moderata, con una riduzione rispetto al semestre precedente, a fronte di un ulteriore rallentamento delle economie emergenti e una debole ripresa nelle economie avanzate. In un contesto di crescente volatilità delle quotazioni, flessione dei prezzi delle materie prime, indebolimento dei flussi di capitale in entrata e deprezzamento delle valute emergenti, il FMI sottolineava l'aumento dei rischi prospettici (*downside risks to the outlook*), soprattutto per le economie in via di sviluppo. Con specifico riferimento all'area asiatica, la transizione della Cina verso tassi di crescita più bassi, sebbene in linea con le attese, sembra avere ripercussioni esterne più vaste di quanto previsto, come evidenziato dal calo dei prezzi delle materie prime e delle borse. Nel *World Economic Outlook Update* di luglio del FMI, la crescita mondiale attesa nel 2015 era già stata rettificata a 3,3% dalla precedente stima di 3,5%, con contributo in aumento dei Paesi industrializzati di 2,1% dal precedente 2,4% e in calo dei Paesi emergenti di 4,2% dal precedente 4,3%. Nella prossima pubblicazione in ottobre del *World Economic Outlook Update*, potremo assistere ad una ulteriore revisione al ribasso delle stime, con particolare riferimento alla Cina, ai Paesi produttori di petrolio e alle economie sviluppate che maggiormente beneficiano della domanda asiatica ed emergente in generale. Nel citato documento redatto in vista dei lavori del G-20 di Ankara, il FMI tornava a sottolineare come i rischi in aumento sulla crescita suggeriscano nei Paesi industrializzati il mantenimento di politiche monetarie accomodanti, grazie anche ad un contesto favorevole di contenuta inflazione; nei Paesi emergenti, il calo dei prezzi delle *commodity* nel corso dell'ultimo anno ha certamente alleviato le pressioni inflazionistiche e mitigato le vulnerabilità esterne nelle economie importatrici nette di materie prime.

Nei prossimi trimestri, il contenuto dei dati macroeconomici, la qualità delle riforme economiche e delle politiche fiscali dei governi e le tempistiche nell'adozione delle politiche monetarie da parte delle principali banche centrali saranno ancora i principali *drivers* dei mercati.

Lo scenario di una crescita economica contenuta, in un contesto di moderata inflazione, bassi tassi di interesse e politiche monetarie accomodanti possono rappresentare un contesto favorevole all'andamento dei mercati finanziari. In particolare, la *performance* dei mercati potrà beneficiare e riflettere la qualità delle politiche fiscali dei governi, la corretta tempestività delle politiche monetarie delle banche centrali ed eventuali segnali di un miglioramento del quadro economico generale superiore alle stime conservative attualmente formulate dagli analisti.

### 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, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di procedere alla distribuzione dei proventi computati secondo la metodologia esposta nel prospetto di determinazione dei ricavi a mezzo indice.

VALORE QUOTA AL 30.06.2015	PROVENTO DISTRIBUITO 2° TRIMESTRE 2015	VALORE QUOTA AL 30.09.2015	DECREMENTO
euro 9,299	euro 0,08	euro 8,917	euro 0,302

Tenuto conto che nel periodo di riferimento il Fondo ha realizzato utili derivanti dalla vendita di titoli, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,08** che verrà messo in pagamento dal **23.12.2015**, ai sensi del regolamento unico di gestione semplificato parte B.2., sulla base delle quote in circolazione che alla data del 30.10.2015 erano pari a **292.207.287,754** per un controvalore globale di euro **23.376.583,02**.

Tale provento, tenuto conto che il valore della quota ha registrato un decremento nel trimestre, è da considerarsi quale rimborso parziale del valore della quota.

L'importo distribuibile cui ai sensi del regolamento unico di gestione semplificato parte B.2 è stato determinato sulla base dell'indice dei ricavi calcolato a norma del regolamento, computato secondo la metodologia che segue:

a) per ogni giorno di determinazione del valore della quota è stato calcolato il ricavo giornaliero unitario, di seguito denominato K(t), utilizzando la seguente formula:

$$K(t) = \frac{\text{Interessi netti del giorno (t)}}{\text{Patrimonio netto del Fondo del giorno (t-1)}}$$

La voce "Interessi netti del giorno (t)" rappresenta l'ammontare dei dividendi incassati, dei ratei attivi maturati e degli interessi attivi incassati giornalmente sui titoli in portafoglio, sulle disponibilità liquide e su qualsiasi altra attività finanziaria che generi interessi, al netto delle ritenute fiscali ad esse associate, di eventuali interessi passivi e dei costi di gestione.

Con "qualsiasi altra attività finanziaria che generi interessi" si intendono tutte quelle tipologie di investimento che presentano nella loro struttura chiaramente identificabile la componente interessi, che nel trimestre sono state le seguenti: ratei su cedole, ratei attivi di interessi su conti correnti, premi su operazioni di vendite a termine divisa.

La voce "Patrimonio netto del Fondo nel giorno (t-1)" rappresenta il patrimonio netto del Fondo nella giornata precedente a quella di riferimento;

b) l'indice dei ricavi del giorno t, cioè I(t), è quindi stato calcolato applicando la seguente formula:

$$I(t) = (1 + K(t))$$

c) infine è stato ottenuto l'indice dei ricavi progressivo moltiplicando la base 100 per il prodotto degli indici dei ricavi di cui al punto b).

d) si è calcolato l'incremento percentuale dell'indice progressivo sub c) nel corso del trimestre considerato, facendo pari a 100 l'indice dell'ultimo giorno del trimestre precedente.

La percentuale così ottenuta, applicata al valore della quota alla fine del trimestre precedente rettificato dal provento distribuito, determina l'ammontare dei ricavi per singola quota da considerare ai fini del calcolo della distribuzione per il periodo considerato.

VALORE QUOTA AL 30.06.2015	PROVENTO DISTRIBUITO 2° TRIMESTRE 2015	INDICE TRIMESTRALE PROGRESSIVO %	IMPORTO RICAVI PRO QUOTA
euro 9,299	euro 0,08	0,643	euro 0,059

### 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 in precedenza, 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; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione", emanato il 19 gennaio 2015;
- 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	Situazione al 30/09/2015		Situazione al 30/06/2015	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>2.650.586.739</b>	<b>92,4</b>	<b>2.809.923.940</b>	<b>93,5</b>
A1. Titoli di debito	2.650.586.739	92,4	2.809.923.940	93,5
A1.1 titoli di Stato	700.399.089	24,4	700.886.679	23,3
A1.2 altri	1.950.187.650	68,0	2.109.037.261	70,2
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	<b>22.813.734</b>	<b>0,8</b>	<b>34.838.605</b>	<b>1,2</b>
B1. Titoli di debito	22.813.734	0,8	34.838.605	1,2
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
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>142.381.713</b>	<b>5,0</b>	<b>104.660.453</b>	<b>3,5</b>
F1. Liquidità disponibile	120.159.010	4,2	80.437.470	2,7
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	2.168.817.835	75,6	2.163.822.698	72
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-2.146.595.132	-74,8	-2.139.599.715	-71,2
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>53.880.603</b>	<b>1,9</b>	<b>55.850.878</b>	<b>1,9</b>
G1. Ratei attivi	52.510.909	1,8	54.504.959	1,9
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.369.694	0,0	1.345.919	0,0
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>2.869.662.789</b>	<b>100,0</b>	<b>3.005.273.876</b>	<b>100,0</b>

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/09/2015	Situazione al 30/06/2015
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		<b>27.942.745</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>1.352.678</b>	<b>1.239.578</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.327.593	1.233.514
M2. Proventi da distribuire	25.085	6.064
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>1.636.572</b>	<b>1.651.579</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.493.104	1.428.367
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	143.468	223.212
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>2.989.250</b>	<b>30.833.902</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>2.866.673.539</b>	<b>2.974.439.974</b>
I Numero delle quote in circolazione	20.900.675,386	19.531.465,735
LA Numero delle quote in circolazione	6.249.110,173	5.120.288,354
L Numero delle quote in circolazione	292.510.405,881	293.782.731,769
I Valore complessivo netto della classe	201.084.359	193.953.321
LA Valore complessivo netto della classe	57.250.780	48.502.583
L Valore complessivo netto della classe	2.608.338.400	2.731.984.070
I Valore unitario delle quote	9,621	9,930
LA Valore unitario delle quote	9,161	9,473
L Valore unitario delle quote	8,917	9,299

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

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.126.462,879
Quote rimborsate	757.253,228

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

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.398.585,121
Quote rimborsate	269.763,302

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

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	7.666.460,641
Quote rimborsate	8.938.786,529

## SEZIONE REDDITUALE

	Relazione 01/07/2015 - 30/09/2015	Relazione 01/04/2015 - 30/06/2015
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	38.111.226	43.683.358
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	6.788.808	21.721.624
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-165.973.106	-133.101.757
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-330.409	2.999.818
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>-121.403.481</b>	<b>-64.696.957</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	473.311	644.694
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	237.173	
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito	-2.311.404	-1.157.579
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>	<b>-1.600.920</b>	<b>-512.885</b>
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-13.512.325	13.256.494
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione 01/07/2015 - 30/09/2015	Relazione 01/04/2015 - 30/06/2015
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	38.023.640	-3.305.174
E1.2 Risultati non realizzati	2.217.869	64.049.551
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	13.110.742	-10.234.307
E3.2 Risultati non realizzati	-2.633.396	-2.072.067
<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>-85.797.871</b>	<b>-3.515.345</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-7.968	-3.566
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>-85.805.839</b>	<b>-3.518.911</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-10.719.070	-12.034.244
di cui classe I	-404.915	-534.682
di cui classe LA	-206.361	-183.708
di cui classe L	-10.107.794	-11.315.854
H2. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-371.327	-377.902
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-86.558	-19.315
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-15.657	-15.492
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	416.292	139.134
I2. ALTRI RICAVI	1.557	7.909
I3. ALTRI ONERI	-41.470	-60.878
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>-96.622.072</b>	<b>-15.879.699</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
di cui classe I		
di cui classe LA		
di cui classe L		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>-96.622.072</b>	<b>-15.879.699</b>
di cui classe I	-6.437.766	-973.568
di cui classe LA	-1.904.795	-344.550
di cui classe L	-88.279.511	-14.561.581

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

F.to Vittorio Gaudio

## RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE

### Ai partecipanti al

### **Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale**

#### **Relazione sulla relazione di gestione trimestrale**

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale ("il Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 settembre 2015, dalla sezione reddituale per il periodo dal 1 luglio 2015 al 30 settembre 2015 redatta in forma abbreviata al fine di procedere alla distribuzione dei proventi da parte del Fondo come deliberato dal competente organo amministrativo di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.

#### **Responsabilità degli Amministratori per la relazione di gestione trimestrale**

Gli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ("la Società di Gestione del Fondo") sono responsabili per la redazione della relazione di gestione trimestrale in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 ("il Provvedimento").

#### **Responsabilità della società di revisione**

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sulla relazione di gestione trimestrale del Fondo sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione trimestrale non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nella relazione di gestione trimestrale. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nella relazione di gestione trimestrale dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione della relazione di gestione trimestrale del Fondo in conformità al Provvedimento al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società di Gestione del Fondo. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione della relazione di gestione trimestrale nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

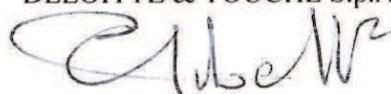
### **Giudizio**

A nostro giudizio, la relazione di gestione trimestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale per il periodo dal 1 luglio 2015 al 30 settembre 2015 è stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015.

### **Richiamo di informativa**

Senza modificare il nostro giudizio, si richiama l'attenzione su quanto illustrato nella relazione degli Amministratori in merito alla distribuzione di proventi, computati secondo la metodologia prevista dal regolamento del Fondo. In particolare si evidenzia che, essendo il risultato del periodo di competenza delle quote a distribuzione dei proventi (quote di classe L) negativo, il provento distribuito rappresenta un rimborso parziale del valore della quota.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto  
Socio

Milano, 21 dicembre 2015