Relazione di gestione annuale al 29 dicembre 2017 dei Fondi

Mediolanum Flessibile Futuro Italia
Mediolanum Flessibile Globale
Mediolanum Flessibile Strategico
Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale
Mediolanum Risparmio Dinamico
Mediolanum Flessibile Valore Attivo
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia

RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DEI FONDI AL 29 DICEMBRE 2017

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Signori Partecipanti,

nel corso del 2017 l'economia mondiale ha confermato decisi segnali di ripresa e fondamentali in miglioramento, nonostante in molti Paesi permangano incertezze politiche e debolezze all'interno del tessuto economico, le quali indeboliscono la ripresa di un ciclo virtuoso. Il costante incremento delle stime della crescita economica dei Paesi Sviluppati ed Emergenti nel corso del 2017, ha riflesso un miglioramento dell'attività manifatturiera, dell'attività legata alla fornitura di servizi e al commercio internazionale.

Le proiezioni di crescita del Prodotto Interno Lordo (Pil) relative all'economia globale del Fondo Monetario Internazionale (FMI) rilasciate ad ottobre, stimano una crescita al +3,6% nel 2017 e al +3,7% nel 2018. L'accelerazione della crescita economica globale, il maggiore coinvolgimento dei Paesi emergenti e il raggiungimento della piena occupazione in alcuni Paesi avanzati, come Stati Uniti e Germania, hanno contribuito a dare spunto alla modesta dinamica inflazionistica: i prezzi dei metalli industriali hanno mostrato un andamento molto più vivace nel corso dell'ultimo anno, e le quotazioni petrolifere hanno registrato un *trend* in crescita negli ultimi sei mesi. Le dinamiche salariali restano, tuttavia, alquanto modeste anche nei Paesi ove la disoccupazione ha raggiunto livelli considerati ormai frizionali.

Il FMI ha confermato le stime di crescita del Pil statunitense per il 2017 (+2,2%) e per il 2018 (+2,3%) mentre la Banca centrale americana ha rivisto al rialzo le sue previsioni per il 2018 al 2,5% dal 2,1% previsto in settembre. Lo stesso FMI ha confermato la solidità della ripresa economica dell'Area euro, rivedendone al rialzo le previsioni di crescita relative all'anno in corso e a quello successivo. Per il 2017 il Fmi si attende una crescita del +2,1% per poi rallentare al +1,9% nel 2018; entrambe le stime sono state alzate dello +0,2% rispetto a quelle presentate lo scorso luglio. Con riferimento alla crescita dei Paesi periferici della Zona Euro, a conferma del progresso in atto, nel corso del 2017 sono stati migliorati i *rating* di Italia e Portogallo: il 27 ottobre S&P's ha promosso il debito italiano, portando la valutazione dello stesso da un livello di BBB- a BBB, con prospettive confermate stabili. L'agenzia ha giustificato la promozione in considerazione delle migliorate prospettive di crescita del Pil reale ora previsto in media al +1,3% nel biennio 2018-2019. Lo scenario di crescita è sostenuto dagli investimenti privati, dal miglioramento del tasso di disoccupazione e dalla politica monetaria espansiva. Lo scenario macroeconomico beneficerà, inoltre, dei progressi sul fronte bancario, dalla soluzione delle situazioni di crisi, quali Montepaschi, le due banche venete acquisite da Intesa San Paolo e dall'avviato processo di smaltimento del portafoglio di *Non Performing Loans (NPLs)*. Il livello delle sofferenze, al netto dei fondi rettificativi, è stato ridotto a 65,8 miliardi contro gli 85,1 miliardi del settembre 2016. L'economia italiana ha, inoltre, beneficiato dell'approvazione della nuova normativa sui PIR (Piani Individuali di Risparmio) che, grazie alle agevolazioni fiscali introdotte, ha permesso di veicolare importanti flussi di capitale verso il comparto delle piccole e medie imprese italiane.

Con riferimento alla Brexit, dopo l'inizio formale delle negoziazioni per il recesso del Regno Unito dall'Unione Europea (UE) iniziato il 29 marzo, Theresa May, il 19 giugno, ha ufficialmente dato il via ai negoziati in merito alle condizioni di uscita del Paese dall'Unione europea. Le trattative economiche e politiche si sono protratte per diversi mesi e sono tuttora in atto: i toni più concilianti hanno ridimensionato il rischio di un'*hard Brexit* e, al vertice del 14-15 dicembre l'UE, ha ritenuto che fossero stati fatti "sufficienti progressi". L'ipotesi più diffusa sembra tuttora propendere per una soluzione analoga a quella dell'accordo di libero scambio in vigore con il Canada, anche se il governo britannico aspira ad una formulazione inedita, da disegnarsi *ad hoc*, alla luce dei rapporti intrattenuti nel tempo con l'UE, che possa garantire un accesso 'privilegiato' al mercato unico. In conseguenza di tali incertezze l'economia del Regno Unito ha subìto un rallentamento della crescita economica (dall'1,8% del 2016 all'1,5-1,6% stimata al 2017) a causa del rallentamento dei consumi dovuto all'aumento dell'inflazione (provocato dal passato deprezzamento della sterlina).

Nel corso del 2017, la Banca Centrale Statunitense (Federal Reserve) ha incrementato i tassi d'interesse tre volte portandoli all'interno di un intervallo tra l'1,25% e l'1,50%. Il Governatore Yellen concluderà il suo mandato in data 1° febbraio 2018 e sarà sostituito da Jerome Powell, già membro del Board della Federal Reserve.

Nel corso del 2017 la Banca Centrale Europea (Bce) ha mantenuto invariata la propria politica monetaria. Il Governatore Draghi, durante gli incontri del *Board* nei primi tre trimestri dell'anno, ha confermato che il *Quantitative Easing* (QE) sarebbe continuato come stabilito, fino alla fine del 2017, e che i tassi d'interesse sarebbero rimasti fermi anche ben oltre il termine del programma di acquisto di *asset*. La Bce, in occasione del *meeting* del 26 ottobre, ha annunciato il prolungamento del *tapering*, rallentando, tuttavia, il ritmo di acquisti degli attivi: in particolare, da gennaio 2018, la Bce ridurrà gli acquisti mensili da 60 miliardi a 30 miliardi di euro, prolungandoli fino alla fine di settembre 2018 e anche oltre, se ritenuto necessario. Inoltre, come previsto, la Bce ha lasciato invariato il tasso di interesse di riferimento al minimo storico dello 0,0% e il tasso di deposito al -0,4%. Coerentemente con l'obiettivo di mantenere le condizioni monetarie accomodanti, non è stata fissata una data di chiusura del *Quantitative Easing,* mentre è stato confermato il reinvestimento in dei titoli in scadenza, in uno scenario di tassi fermi ai livelli attuali ben oltre la fine del programma. Considerato uno scenario simile, l'euro si è apprezzato ampiamente nel corso del 2017, portandosi da un minimo di 1,03 a un massimo di 1,20 contro dollaro; il *driver* principale è stato il miglioramento del quadro economico-politico della zona euro, che ha spinto la Bce ad annunciare, con sei mesi di anticipo, l'avvio del processo di normalizzazione della politica monetaria.

La Banca Centrale Giapponese, nel corso del 2017, ha mantenuto invariata la politica monetaria, confermando i tassi d'interesse sui depositi allo -0,10% e il piano d'acquisto di *asset* a 80 mila miliardi di yen l'anno, con il fine di garantire l'obiettivo di rendimento del titolo decennale allo 0,0% e perseguire il sostegno alla risalita dell'inflazione *core*, il cui *target* stabilito dalla Banca Centrale Giapponese è pari al 2%. Tale obiettivo è attualmente distante dai dati attuali, ma la Banca stima che possa essere raggiunto all'inizio dell'anno fiscale 2019/2020. Ad ottobre il Fondo Monetario Internazionale ha rivisto al rialzo le stime di crescita del Pil del Paese, prevedendo per il 2017 una crescita del +1,5% per poi accelerare al +1,7% nel 2018, rispetto alla precedente indicazione che riportava rispettivamente il +1,3% e il +0,6%. I prezzi al consumo hanno mostrato un andamento debole, soprattutto a causa della posizione 'cauta' delle imprese in materia di salari. A livello politico, il 22 ottobre, con una solida maggioranza in Parlamento, il primo ministro Shinzo Abe è riuscito a confermare la sua leadership vincendo le elezioni giapponesi.

Nel 2017 abbiamo assistito ad un aumento del differenziale di crescita tra Paesi avanzati ed emergenti a favore di questi ultimi. Ancora più marcata è stata l'accelerazione dell'uscita dal ciclo negativo per Paesi come Russia e Brasile, il cui *trend* di raggiungimento dei rispettivi target inflazionistici ha lasciato spazio alle rispettive Banche Centrali per tagliare i tassi di interesse e potenzialmente innescare un nuovo ciclo virtuoso di crescita. Al contrario, Paesi come Turchia e Messico sono stati penalizzati, oltre che da fattori geopolitici, anche dalla parziale inattività delle rispettive Banche centrali in termini di mancati innalzamenti dei tassi di *policy* e di conseguenza di minori investimenti da parte degli investitori esteri sull'economia e sul debito.

In generale gli *asset* dei Paesi emergenti hanno comunque beneficiato di importanti flussi in entrata per buona parte del 2017, grazie al contesto favorevole di bassa volatilità, pressioni inflazionistiche benigne e politiche monetarie neutre e/o accomodanti.

La solida crescita globale, l'andamento stabile dei tassi di interesse statunitensi, il miglioramento dei mercati delle materie prime ed il potenziale ridimensionamento delle prospettive inerenti alle proposte di Trump sul commercio internazionale sono stati infatti fattori di ripresa, nel corso del 2017, per alcune valute emergenti più volatili, le quali permangono, in un contesto di medio termine, potenzialmente attrattive anche per il 2018.

Le scelte degli investitori sono state influenzate anche dagli eventi geopolitici ; tra i più rilevanti quelli relativi alla Corea del Nord e il Golfo Persico: le provocazioni e la retorica di Pyongyang, che ha minacciato gli USA e il Giappone in più occasioni durante il corso dell'anno, dopo che il Consiglio di Sicurezza dell'ONU aveva approvato nuove sanzioni economiche successivamente ai test nucleari e missilistici.

In Europa, dopo le elezioni francesi di maggio e il calmierarsi delle spinte anti-europeiste, gli altri appuntamenti elettorali (in Germania e Olanda) non hanno avuto lo stesso potenziale destabilizzante, ad eccezione delle tensioni connesse all'esito del referendum indipendentista in Catalogna, il cui voto è stato boicottato dalle opposizioni e dichiarato illegale dai tribunali spagnoli.

A contribuire ulteriormente al clima di tensione che ha caratterizzato la politica spagnola, nell'ultima settimana dell'anno, la Catalogna, accorsa in massa alle urne, ha tributato la maggioranza assoluta dei seggi alle tre forze separatiste che controllavano il Parlamento, precedentemente sciolto dal governo di Madrid.

I mercati finanziari

		Variazione (pb)		Rendimento		
	Mercati obbligazionari	**Dal 30/12/16 al 29/12/2017**	**4° trim.**	**29/12/2017**	**29/09/2017**	**30/12/2016**
	Stati Uniti					
Rendimenti Governativi	2 anni	69	40	1.88%	1.48%	1.19%
	5 anni	28	27	2.21%	1.94%	1.93%
	10 anni	-4	7	2.41%	2.33%	2.44%
	30 anni	-33	-12	2.74%	2.86%	3.07%
	Germania					
	2 anni	14	6	-0.63%	-0.69%	-0.77%
	5 anni	33	7	-0.20%	-0.27%	-0.53%
	10 anni	22	-4	0.43%	0.46%	0.21%
	30 anni	32	-3	1.26%	1.30%	0.94%
	Italia					
	2 anni	-7	-2	-0.25%	-0.23%	-0.18%
	5 anni	15	5	0.75%	0.70%	0.60%
	10 anni	20	-10	2.02%	2.11%	1.82%
	30 anni	28	-8	3.21%	3.29%	2.93%
Spread	**Italia - Germania**					
	2 anni	-21	-9	0.37%	0.46%	0.58%
	10 anni	-2	-6	1.59%	1.65%	1.61%
	Spagna - Germania					
	2 anni	-21	-10	0.28%	0.38%	0.49%
	10 anni	-4	0	1.14%	1.14%	1.18%

L'andamento dei principali mercati obbligazionari è stato fortemente influenzato, anche per il 2017, dalle ingenti misure messe in atto dalle rispettive Banche Centrali. La Bce ha proseguito il suo percorso nel supportare il ciclo economico con una politica fortemente accomodante e confermando a più riprese che i tassi rimarranno bassi per lungo periodo, anche dopo la diminuzione degli strumenti non convenzionali in essere e pertanto ben oltre settembre 2018. Sul lato opposto dell'Atlantico, invece, la Federal Reserve ha recentemente varato il quinto rialzo consecutivo dei tassi di policy (da dicembre 2015), portando i Fed Funds Rate all'attuale livello di 1,25%/1,5%, confermando così la lenta, ma graduale, normalizzazione dei tassi di riferimento.

Se le politiche monetarie hanno avuto un forte impatto sul tratto a breve termine delle curve dei rendimenti, al contrario la parte medio-lunga è invece stata influenzata dall'andamento delle variabili macroeconomiche fondamentali, con particolare attenzione nel 2017 sugli aspetti della crescita e del livello occupazionale, che hanno registrato un miglioramento a fronte di una dinamica inflattiva ancora debole.

D'altro canto le elezioni politiche hanno determinato un aumento della volatilità. In particolare, dopo l'insediamento di Trump alla Casa Bianca in gennaio, la chiave di svolta è stata l'esito delle elezioni presidenziali in Francia che hanno visto la vittoria di Macron, e il conseguente ridimensionamento del rischio legato al possibile sopravvento dei partiti euroscettici dopo la minaccia per l'Europa conseguente alla Brexit. Nella seconda parte dell'anno invece l'attenzione a livello politico si è spostata in Catalonia, con lo scioglimento del Parlamento in seguito alla dichiarazione d'indipendenza e alle nuove recenti elezioni che hanno però visto nuovamente vincitori i separatisti. Infine, rimane sullo sfondo la moderata debolezza dei titoli governativi italiani, tra l'altro spesso utilizzati come *hedging* (strumento di copertura del rischio) dei paesi periferici, che sul finire d'anno sono stati oggetto di prese di beneficio a causa dell'avvicinarsi delle elezioni politiche nella prossima primavera. A livello geopolitico non sono da sottovalutare le continue tensioni in Nord Corea, che hanno pesato a tratti negativamente sul *sentiment* di mercato, aumentandone la volatilità, anche se recentemente hanno perso forza fino ad essere ignorate dal mercato.

La divergenza tra le politiche monetarie tra Usa ed Europa hanno diversamente impattato sulle curve dei rendimenti. In particolare, in America abbiamo assistito ad un deciso movimento di appiattimento con la parte a breve che è salita all'1,88% (+69 bps da inizio anno), con il tratto a lungo della curva stabile sul 10yr ed in leggera contrazione sul 30yr a 2,74% (-33 bps da inizio anno). Da evidenziare il differenziale dei tassi sul tratto 10-30yr ai minimi da quasi 9 anni a soli 33 bps. In Europa, invece, è proseguito un movimento di modesto irripidimento, con il 2yr che si attesta a -0,63% (+14 bps da inizio anno) e il 10yr a +0,43% (+22 bps da inizio anno).

In termini di differenziali di rendimento all'interno dell'area euro, i Paesi periferici Italia e Spagna hanno mediamente ridotto lo spread su tutto il tratto della curva rispetto ai Paesi *core*, in particolare verso la Germania. Il segmento a breve (2yr) ha performato meglio di quello a lungo (10yr), complice il livello del *deposit facility rate* fissato dalla Bce a -0,40% unitamente alle aspettative delle prossime mosse di politica monetaria: lo *spread* Btp/Bund sul tratto a 2 anni ha chiuso l'anno a +37 bps (-21 bps da inizio anno) e il Bonos/Bund 2 anni a +28 bps (-21bps da inizio anno) mentre i corrispettivi differenziali sul tratto a 10yr si sono attestati rispettivamente a +159 bps (-2 bps da inizio anno) e a +114 bps (-4 bps da inizio anno).

Per quanto riguarda il segmento delle obbligazioni *high yield* abbiamo assistito, durante il 2017, ad una contrazione dello *spread* di credito legata alla ricerca di rendimento da parte degli investitori, a seguito dell'eccezionale performance dei titoli *investment grade*, oggetto di acquisto anche da parte della Banca Centrale Europea. Il buon andamento del comparto è stato altresì determinato dal miglioramento dei fondamentali economici, con una revisione al rialzo delle aspettative sugli utili aziendali, che hanno contribuito a rafforzare la metrica creditizia degli emittenti, stante il *funding* più accessibile supportato dalla discesa della leva finanziaria. A titolo esemplificativo l'indice Markit iTraxx Europe Crossover, rappresentativo di un paniere di titoli *sub-investment grade* europei, è passato nel 2017 da 288 a 233 bps.

Infine, il miglioramento della crescita economica in atto nei Paesi sviluppati ha contribuito a mantenere buone le aspettative di crescita anche nei mercati emergenti, con conseguente restringimento dello spread di credito degli emittenti governativi e corporate di questi paesi. Nel corso dell'anno il comparto è comunque stato oggetto di volatilità a seguito di tensioni politiche in Turchia e Sud Africa e problematiche economiche legate ad alcune aree come il Venezuela.

	Variazione %		Livello		
Mercati azionari	**Dal 30/12/16 al 29/12/2017**	**4° trim.**	**29/12/2017**	**29/09/2017**	**30/12/2016**
Indici Mondiali					
MSCI All Country World	21.6%	5.4%	513	487	422
MSCI World	20.1%	5.1%	2103	2001	1751
Indici Statunitensi					
Dow Jones I.A.	25.1%	10.3%	24719	22405	19763
S&P 500	19.4%	6.1%	2674	2519	2239
Nasdaq Comp.	28.2%	6.3%	6903	6496	5383
Indici Europei					
STOXX Europe 600	7.7%	0.3%	389	388	361
EURO STOXX	10.1%	-0.9%	386	389	350
FTSE MIB	13.6%	-3.7%	21853	22696	19235
DAX	12.5%	0.7%	12918	12829	11481
CAC 40	9.3%	-0.3%	5313	5330	4862
AEX	12.7%	1.4%	545	537	483
IBEX 35	7.4%	-3.3%	10044	10382	9352
SMI	14.1%	2.5%	9382	9157	8220
FTSE 100	7.6%	4.3%	7688	7373	7143
Indici Asiatici					
NIKKEI 225	19.1%	11.8%	22765	20356	19114
S&P/ASX 200	7.0%	6.8%	6065	5682	5666
Hang Seng	36.0%	8.6%	29919	27554	22001
Indici Emergenti					
MSCI Emerging Markets	34.3%	7.1%	1158	1082	862

Gli indici azionari europei nel corso dell'anno hanno ottenuto performance positive, anche se in misura relativamente inferiore a quella conseguita dalle altre principali aree globali. L'andamento degli indici è stato supportato, da un lato, dal buon *momentum* macroeconomico che ha evidenziato un solido profilo di crescita delle economie globali e dall'altro dal progressivo miglioramento delle stime sugli utili delle società quotate. La fase di forza che ha caratterizzato la moneta unica europea nella seconda parte dell'anno ha, tuttavia, contribuito ad un ridimensionamento delle stime sugli utili prospettici. Nel periodo, le questioni politiche, con le elezioni in Germania, Francia e Paesi Bassi, hanno aggiunto alcuni ulteriori elementi di incertezza, anche legati alle prospettive di integrazione dell'Unione Europea.

Nel periodo in esame il mercato azionario statunitense ha proseguito la fase di rialzo seguita all'esito delle elezioni presidenziali. I principali indici azionari, sovraperformando in forza relativa le altre aree geografiche, hanno chiuso il 2017 con un bilancio molto positivo. In generale, in un quadro globale di enorme dispersione delle ipotesi in ottica politica ed economica, negli Stati Uniti l'attenzione si è spostata sull'attendibilità prospettica dei dati macroeconomici, sulla percezione che il dollaro avrebbe potuto essere tenuto sotto controllo, non togliendo troppo ossigeno alle politiche di crescita della nuova amministrazione americana, e sulla qualità degli utili aziendali. Gli indici azionari, supportati in particolare da una positiva dinamica microeconomica, dalla

revisione al rialzo delle stime di crescita economica e dall'ottimismo generato dai programmi infrastrutturali e dai tagli di tasse promessi, hanno registrato progressivi e continui flussi di acquisti toccando nuovi massimi storici.
In Asia, il 2017 è stato caratterizzato da due importanti temi che hanno segnato la performance positiva dei mercati azionari: l'andamento dei due settori più rappresentativi degli indici di mercato, la tecnologia ed i finanziari. Il primo ha segnato una performance migliore nella prima metà dell'anno, trainato da fondamentali positivi e da tassi stabili; i finanziari hanno guidato i mercati nella seconda parte del 2017, guidati da nuovi investimenti ed aspettative sul rialzo dei tassi che si sono confermate solo nel mese di dicembre. Il tema di forte incertezza durante il 2017 è stato l'andamento dei titoli petroliferi, che hanno sofferto della volatilità del prezzo del greggio.
In Giappone il mercato ha beneficiato della crescita economica che si è dimostrata estremamente solida: i dati macro continuano ad essere buoni fatta eccezione per l'inflazione, che rimane più bassa delle attese con i diversi settori merceologici che mostrano trend nei prezzi discordanti tra loro. In miglioramento anche la situazione politica dopo le ultime elezioni che hanno dato più forza al mandato del primo ministro Abe, in grado ora di avviare le riforme costituzionali principalmente in tema di difesa dopo le continue minacce nord coreane. Il mercato nipponico ha, inoltre, beneficiato del processo di ristrutturazione che le società quotate stanno portando avanti già da diversi anni, che prevede sia una maggiore attenzione agli azionisti con aumento della politica sui dividendi, sia una maggiore focalizzazione dell'azienda su un unico business, riducendo la tipica dispersione dei vecchi conglomerati nipponici.

	Variazione %		Livello		
Valute	**Dal 30/12/16 al 29/12/2017**	**4° trim.**	**29/12/2017**	**29/09/2017**	**30/12/2016**
Eur Usd	14.1%	1.6%	1.201	1.181	1.052
Eur Gbp	4.1%	0.7%	0.888	0.882	0.854
Eur Jpy	10.0%	1.8%	135.28	132.92	122.97

La quotazione dell'euro verso il dollaro statunitense ha chiuso il 2017 a 1,2005. La divisa unica ha registrato una variazione positiva da inizio anno fino al 29 dicembre del +14,15%; relativamente al quarto trimestre, il cambio si è mosso all'interno di un *trading range* compreso tra 1,1550 e 1,21, a seguito del deciso movimento rialzista messo in atto da inizio anno. Da gennaio l'EUR-USD è passato da area 1,0350, toccata nella prima settimana del 2017, fino all'approssimarsi di area di 1,13 a metà giugno. In un contesto di speculazioni da parte dei mercati in merito alle spinte inflazionistiche in Europa ed al *tapering* da parte della Bce, lo spunto per l'accelerazione rialzista della moneta unica è stato offerto dai sondaggi sulle elezioni presidenziali francesi dopo il primo turno del 23 aprile (il cui esito è stato poi confermato con la vittoria di Emmanuel Macron in data 7 maggio). Il ridursi del rischio politico in Europa, la pubblicazione, nel periodo in analisi, di dati macroeconomici (Pil, indici di fiducia, disoccupazione, produzione industriale) che hanno confermato la ripresa europea in atto e l'eliminazione, dopo l'ultima riunione Bce, del riferimento ad una eventuale ulteriore riduzione del costo del denaro, sono stati tra i principali *drivers* del *trend* di rafforzamento dell'euro. Un ulteriore incentivo è stato offerto dal discorso di Draghi del 27 giugno al Forum di Sintra sull'attività delle banche centrali organizzato dalla Bce in Portogallo. Il Presidente dell'Istituto Centrale aveva, infatti, confermato il consolidamento della ripresa globale e la presenza di spinte reflazionistiche. L'interpretazione da parte dei mercati per un cambio di *view* di politica monetaria (più restrittiva) da parte della Bce, in un contesto di "pausa" nel percorso dei rialzi dei tassi da parte della Fed, considerati il programma di normalizzazione del bilancio e le difficoltà per l'Amministrazione Trump di implementare il proprio programma di governo, ha, inoltre, fortemente contribuito al movimento rialzista di euro/dollaro.
Da inizio 2017 la sterlina si è rafforzata dall'area massima EUR-GBP di 0,8850 toccata in data 16 gennaio fino all'area 0,8400 toccata in data 22 febbraio e successivamente più volte nel mese di aprile e maggio, per poi registrare un deciso *trend* rialzista fino ai massimi raggiunti a fine agosto a quota 0,93. L'alternanza di questi movimenti di indebolimento e rafforzamento della valuta inglese è stata legata indubbiamente all'evoluzione dei negoziati su Brexit, la cui data fondamentale è stata il 29 marzo con

l'attivazione dell'art.50 da parte di Theresa May, ma anche alle indicazioni positive giunte dai dati macroeconomici britannici, che hanno permesso di oscurare i rischi verso il basso legati al processo di uscita dall'UE. In un contesto di questo tipo, l'esito delle elezioni inglesi di giugno non ha dato sicuramente un contributo positivo alla dinamica della sterlina: la May ha, infatti, vinto senza riuscire a ottenere la maggioranza assoluta, aggiungendo ulteriore incertezza alle evoluzioni politiche britanniche. Nel mese di settembre si è assistito al rafforzamento della valuta, complice l'indicazione da parte della Banca Centrale di una possibile anticipazione del primo rialzo dei tassi, avvenuto poi a novembre (da 0,25% a 0,50%) per contrastare la salita dell'inflazione, all'interno di un possibile sentiero di rialzo graduale dei tassi, considerate le circostanze generate da Brexit.
La quotazione dell'euro verso lo yen ha chiuso il 2017 a 135,28, registrando una variazione positiva da inizio anno fino al 29 dicembre del +10,01%, complice il rafforzamento della divisa unica contro dollaro; relativamente al quarto trimestre, il cambio si è mosso all'interno di un *trading range* compreso tra 131,40 e 134,40. L'EUR-JPY, anche grazie alle valutazioni positive sulle prospettive dell'economia, ha raggiunto dall'area 123.00 di fine gennaio il minimo di 118.58 del 24 febbraio, per poi mantenersi nella prima settimana di marzo nel *range* 120.00-121.50. La volontà da parte della BoJ di mantenere il massiccio programma di stimolo monetario, il ridursi del rischio politico in Europa e la stretta nella politica monetaria della Bce sono stati tra i principali *driver* di rafforzamento del *cross*.

	Variazione %		Livello		
Materie Prime	**Dal 30/12/16 al 29/12/2017**	**4° trim.**	**29/12/2017**	**29/09/2017**	**30/12/2016**
Petrolio (Brent)	20.6%	18.2%	66.8	56.5	55.4
ORO	13.5%	1.8%	1303	1279.8	1147.5

L'intesa storica nel *meeting* OPEC *(Organization of the Petroleum Exporting Countries)* di Vienna del 30 novembre 2016 per tagliare la produzione di 1,2 milioni di barili al giorno (a quota 32,5 milioni) aveva portato il prezzo *(crude oil)* a rompere al rialzo la soglia dei 50$, che fino a quel momento si confermava come resistenza di mercato sia a livello tecnico che psicologico, fino ad arrivare nei primi due mesi del 2017 in area 55$. A marzo i dati riguardanti le scorte di greggio statunitensi hanno, tuttavia, portato ad un forte ritracciamento del prezzo al barile, che ha nuovamente rotto al ribasso la soglia dei 50$; a pesare è stato il numero degli *stock* degli Stati Uniti, maggiore consumatore mondiale di petrolio, che sono cresciuti a 528,4 milioni di barili, il massimo di sempre. L'intesa raggiunta nel corso del successivo meeting del 25 maggio per il prolungamento fino a marzo 2018 dei tagli alla produzione non ha avuto ripercussioni sui livelli delle scorte USA di greggio, ai massimi storici, in un contesto di continuo aumento della produzione da parte dei produttori di *shale oil* Usa: a maggio si è, di conseguenza, assistito ad un rapido e forte ritracciamento del prezzo al barile, che ha nuovamente rotto al ribasso la soglia dei 50$, fino a ritornare in data 21 giugno verso l'area 42$. Nella seconda metà dell'anno le quotazioni sono cresciute, mostrando un deciso *rally* nell'ultimo trimestre: la volontà da parte dei Paesi OPEC e degli altri principali produttori di greggio con a capo la Russia di estendere l'accordo sul taglio della produzione oltre la scadenza del marzo 2018 fino alla fine del 2018 ha impattato positivamente sui prezzi, che hanno chiuso il 2017 a 60,42$, massimo toccato nel periodo di riferimento.
L'oro *(Gold Spot Price)* è passato dalla quotazione di 1.152,3 del 30 dicembre 2016 a quella di 1.303,05 del 29 dicembre, mostrando nei primi mesi dell'anno un *trend* ascendente sostenuto dalle tensioni geopolitiche e dall'incertezza sull'esito delle elezioni francesi, che hanno favorito gli *asset* rifugio, tra cui l'oro. Hanno contribuito al movimento rialzista la debolezza del dollaro e le tensioni geopolitiche con la Corea del Nord, in un contesto in cui le basse pressioni inflative hanno rallentato il processo di normalizzazione dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve. Nell'ultimo trimestre, è stato riscontrato un aumento di volatilità per le quotazioni dell'oro, che hanno reagito in qualità di bene rifugio alle tensioni legate al *Russiagate*, dopo la testimonianza dell'ex consigliere Flynn, dichiaratosi colpevole; di contro, l'approvazione da parte del Senato della riforma fiscale Usa ha ridimensionato i prezzi, che a fine novembre hanno fallito nel tentativo di superare quota 1300. In ultimo, l'incombente minaccia nordcoreana, le tensioni emerse in Iran, congiuntamente all'effetto trainante del greggio e del rialzo dei

metalli industriali che scontano gli effetti che avrà sulla crescita economica statunitense l'approvazione della riforma fiscale, hanno determinato a dicembre il sostenuto *rally* dell'oro.

	Variazione %		Livello		
Settori (MSCI World AC)	**Dal 30/12/16 al 29/12/2017**	**4° trim.**	**29/12/2017**	**29/09/2017**	**30/12/2016**
Info Tech	40.3%	7.89%	232.9	216	166.0
Health Care	18.4%	1.02%	232.0	230	195.9
Industrial	23.2%	4.88%	252.4	241	204.9
Material	27.0%	7.70%	292.3	271	230.2
Cons. Discr.	23.4%	7.46%	245.6	229	199.1
Financials	21.1%	5.64%	134.2	127	110.8
Cons. Staples	15.3%	5.41%	243.0	231	210.8
Utilities	10.9%	-0.83%	129.5	131	116.8
Real Estate	14.5%	3.66%	1056.2	1019	922.7
Tel. Services	4.0%	1.22%	78.1	77	75.1
Energy	3.8%	6.12%	230.4	217	222.0
VIX Index	-21.4%	16.09%	11.0	10	14.0

A livello settoriale si segnala globalmente il buon andamento del comparto tecnologico, supportato dal *trend* che ha caratterizzato i principali titoli del settore soprattutto nell'area statunitense, e del settore dei materiali di base, sulla scorta dell'evoluzione dei prezzi delle *commodities*. Il settore energetico, invece, ha beneficiato solo in misura contenuta dell'andamento del prezzo del greggio, conseguendo performance solo marginalmente positive e risultando alla fine dell'anno il peggior settore in termini relativi.

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% x 26% = 12,5%).
Per ogni fondo o comparto di fondo, ogni semestre, viene determinata la percentuale media dell'attivo investita direttamente o indirettamente, attraverso altri OICR, in titoli pubblici ed equiparati.
Tale percentuale media deve essere rilevata sulla base degli ultimi due prospetti redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, pertanto la percentuale media varia ogni semestre solare.

Si riporta di seguito la percentuale media dell'attivo in "white list ed equiparati", relativa ai documenti contabili semestrali redatti al 30/12/2016 e 30/06/2017, e la conseguente aliquota sintetica applicabile nel semestre 01/01/2018 - 30/06/2018.

	Percentuale white list ed equiparati	Aliquota Sintetica
Mediolanum Flessibile Futuro Italia	1,75%	25,76%
Mediolanum Flessibile Globale	1,95%	25,73%
Mediolanum Flessibile Strategico	74,30%	15,97%
Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale	46,85%	19,67%
Mediolanum Risparmio Dinamico	80,95%	15,07%
Mediolanum Flessibile Valore Attivo	35,80%	21,17%
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia	2,35%	25,68%

Eventi di rilievo intervenuti nell'esercizio

Si rende noto che il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum Gestione Fondi SGR p. A. ha deliberato, nel corso dell'anno 2017, alcune modifiche al Regolamento Unico di gestione Semplificato del "Sistema Mediolanum Fondi Italia" di seguito riportate.

Delibera del 26 gennaio 2017 ed entrata in vigore delle modifiche dal 17 febbraio 2017 e dal 16 marzo 2017:

- Recepimento della Direttiva 2014/91/UE (c.d. "UCITS V") nonché delle disposizioni del nuovo Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di Banca d'Italia. Nello specifico, sono state eliminate le previsioni relative all'affidamento al Depositario del calcolo del valore della quota. Il costo relativo a tale singola attività, che rappresenta una quota parte dell'attuale costo complessivo relativo al compenso del Depositario, è stato esplicitato puntualmente nell'ambito delle spese a carico dei fondi. Pertanto i costi a carico del sottoscrittore non hanno subito alcuna variazione. Con l'occasione, è stato altresì eliminato il minimo annuale complessivo relativo al compenso del Depositario sinora pari, per tutti i Fondi appartenenti al Sistema Mediolanum Fondi Italia, a 237.000 euro per commissioni del Depositario e 12.500 euro per commissioni di Custodia e Amministrazione, oltre IVA;

- A seguito dell'introduzione nel nostro ordinamento dei piani di risparmio a lungo termine (PIR) con la Legge 11 dicembre 2016 n. 232 (c.d. Legge di Bilancio 2017), la Società ha individuato all'interno della propria offerta il fondo Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia quale investimento qualificato destinato alla costituzione di PIR.
  Al fine di raccordare le caratteristiche della politica di investimento dei suddetti Fondi con la specifica disciplina prevista per i PIR, sono state apportate le seguenti modifiche:

  a) gli investimenti del Fondo saranno effettuati in misura principale (pari ad almeno il 70% del valore complessivo) in strumenti finanziari di emittenti societari, che svolgano attività diverse da quella immobiliare, sia aventi sede in Italia che aventi sede in Stati membri dell'Unione Europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo con stabile organizzazione in Italia;

b) la quantificazione in portafoglio, nella misura del 30% del predetto 70%, di titoli obbligazionari e azionari emessi da piccole e medie imprese, ovvero da imprese diverse da quelle inserite nell'indice FTSE MIB della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati;
c) la esplicitazione del limite del 10% di investimento in strumenti finanziari emessi sia dallo stesso emittente che stipulati con la stessa controparte o con altra società appartenente al medesimo gruppo dell'emittente o della controparte o in depositi e conti correnti;
d) il Fondo non investirà in strumenti finanziari emessi o stipulati con soggetti residenti in Stati o territori diversi da quelli che consentono un adeguato scambio di informazioni.

Infine, sono stati introdotti i limiti di importo previsti per l'investimento nel PIR, ossia € 30.000 per ciascun anno solare e complessivamente non superiore a € 150.000.

Delibera del 28 febbraio 2017 ed entrata in vigore delle modifiche dal 18 aprile 2017:

- A seguito dell'introduzione nel nostro ordinamento dei piani di risparmio a lungo termine (PIR) con la Legge 11 dicembre 2016 n. 232 (c.d. Legge di Bilancio 2017), un'ulteriore e diversa soluzione di investimento destinato alla costituzione di PIR, ovvero il fondo Mediolanum Flessibile Italia. Al fine di raccordare le caratteristiche della politica di investimento dei suddetti Fondi con la specifica disciplina prevista per i PIR, sono state apportate le seguenti modifiche:

  a) gli investimenti del Fondo saranno effettuati in misura principale (pari ad almeno il 70% del valore complessivo) in strumenti finanziari di emittenti societari, che svolgano attività diverse da quella immobiliare, sia aventi sede in Italia che aventi sede in Stati membri dell'Unione Europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo con stabile organizzazione in Italia;
  b) la quantificazione in portafoglio, nella misura del 30% del predetto 70%, di titoli obbligazionari e azionari emessi da piccole e medie imprese, ovvero da imprese diverse da quelle inserite nell'indice FTSE MIB della Borsa italiana o in indici equivalenti di altri mercati regolamentati;
  c) la esplicitazione del limite del 10% di investimento in strumenti finanziari emessi sia dallo stesso emittente che stipulati con la stessa controparte o con altra società appartenente al medesimo gruppo dell'emittente o della controparte o in depositi e conti correnti;
  d) il Fondo non investirà in strumenti finanziari emessi o stipulati con soggetti residenti in Stati o territori diversi da quelli che consentono un adeguato scambio di informazioni.

Alla luce di quanto sopra e in considerazione della nuova politica di investimento, è stato variato il nome del fondo da "Mediolanum Flessibile Italia" a "Mediolanum Flessibile Futuro Italia".

Delibera del 26 luglio 2017 ed entrata in vigore delle modifiche dal 7 settembre 2017:

- Introduzione della possibilità per i partecipanti di sottoscrivere le quote dei fondi, oltre alle attuali modalità (PIC e PAC), anche mediante il versamento in Unica Soluzione programmato. L'importo minimo per la sottoscrizione è pari ad € 500 per il primo versamento ed a € 150 per i versamenti successivi. Tale modalità consente al sottoscrittore di rateizzare l'importo unico della sottoscrizione inziale comunque pari ad euro 5.000.

Delibere del 27 novembre 2017 e del 19 dicembre 2017 ed entrata in vigore delle modifiche dal 1° gennaio 2018:

- recepimento delle nuove disposizioni previste dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di Banca d'Italia relativamente alla modalità di calcolo della commissione di incentivo dei fondi;
- automatizzazione delle operazioni di passaggio tra fondi mediante il meccanismo denominato "Big Chance" che prevede il disinvestimento da un fondo monetario e il contestuale investimento in uno o più fondi di natura obbligazionaria o azionaria;
- riduzione della provvigione di gestione per i fondi Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia (da 2,00% a 1,50%) e Mediolanum Flessibile Futuro Italia (da 2,25% a 1,75%);

Delibera del 19 dicembre 2017 ed entrata in vigore delle modifiche dal 16 febbraio 2018:

- la riduzione della commissione di sottoscrizione dei fondi appartenenti al "Sistema Mediolanum Fondi Italia", prelevata in misura percentuale sull'ammontare delle somme investite.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi di rilievo successivi alla chiusura del periodo.

Attività di collocamento delle quote

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

Mediolanum Flessibile Futuro Italia

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe LA (13,78%) e per la classe I (14,79%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.
Il rendimento difforme delle due classi è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel corso del 2017, per la prima volta da 10 anni, l'economia mondiale è tornata a crescere in modo sincrono. Tutte le principali aree geografiche hanno registrato un incremento del Prodotto Interno Lordo (Pil), così come positivi sono stati i dati relativi alla crescita del commercio globale e degli utili societari. Questo scenario macroeconomico ha favorito la crescita del mercato azionario che a livello globale ha registrato un rialzo di oltre il 20% sull'indice MSCI World. I listini emergenti e quelli sviluppati hanno concorso in maniera equa al raggiungimento di questa performance. La Borsa statunitense è stata protagonista di un notevole rialzo, soprattutto relativamente al comparto tecnologico, con l'indice Nasdaq Composite in crescita del 28,2%. La spinta, nella seconda parte dell'anno, è arrivata soprattutto dalla scommessa sugli effetti positivi degli sgravi fiscali promessi dall'amministrazione Trump. La riforma recentemente approvata porterà in dote un importante scudo fiscale, che potrebbe permettere il rimpatrio di almeno una parte dei circa 1900 miliardi di dollari di liquidità parcheggiata all'estero da parte delle grandi multinazionali. I listini azionari europei hanno anch'essi evidenziato delle performance positive, con l'indice STOXX Europe 600 in rialzo di oltre il 7%. La Borsa di Milano, in rialzo di oltre il 13% con riferimento all'indice Ftse Mib delle società a più larga capitalizzazione, ha riflesso il ritorno alla crescita economica e quella degli utili societari, tornati a livelli pre-crisi. Nel corso del 2017 l'indice Ftse Italian Mid Cap ha guadagnato oltre il 30% beneficiando dell'entrata in vigore della legge sui Piani Individuali di Risparmio (Pir) introdotti dal Governo per favorire l'investimento nelle piccole medie imprese italiane.
Nel corso dell'anno appena trascorso la politica monetaria della Federal Reserve ha portato i tassi di riferimento degli Stati Uniti dallo 0,75% di gennaio all'1,50% di dicembre proseguendo nel sentiero di graduale normalizzazione dei Federal Funds. I rendimenti dei titoli decennali americani, in un contesto di elevata volatilità, hanno chiuso l'anno pressoché invariati al 2,40% circa. In Europa i tassi ufficiali sono rimasti fermi al minimo storico, mentre i rendimenti dei titoli decennali tedeschi sono passati dallo 0,20% di gennaio 2017 allo 0,42% di fine anno sebbene anche in questo caso la volatilità di periodo sia stata elevata. La valuta europea si è rafforzata contro le principali divise, in modo particolare nei confronti del dollaro statunitense passando dall'1,05 del mese di gennaio all'1,20 di fine dicembre.
Per il prossimo periodo lo scenario macroeconomico dovrebbe ancora essere impostato a favore di una crescita delle principali economie globali. Le stime del Fondo Monetario Internazionale prevedono un progresso globale al 3,7% per il 2018. L'economia statunitense è prevista in rialzo del 2,3%, i Paesi emergenti del 4,9%, mentre all'interno dell'area Euro vista in aumento dell'1,9%, l'Italia dovrebbe crescere dell'1,1%.
La fase di rialzo dei tassi d'interesse della Banca Centrale Statunitense dovrebbe continuare, seppur in modo graduale, anche nel 2018, confermando una fase di normalizzazione dei tassi d'interesse dopo le politiche accomodanti poste in essere negli ultimi anni a supporto della crescita economica. La Banca Centrale Europea, da gennaio 2018, ridurrà gli acquisti mensili di titoli obbligazionari portandoli da 60 miliardi a 30 miliardi. Tale decisione trova giustificazione dal miglioramento del clima economico

dell'area euro degli ultimi trimestri. Le decisioni di politica monetaria potranno comportare una fase di normalizzazione dei rendimenti dei titoli obbligazionari governativi, soprattutto per i titoli con *duration* più elevata.
I mercati azionari potrebbero beneficiare di una ulteriore crescita degli utili che a livello globale, per il 2018, sono previsti in progresso di circa il 10%. La crescita degli utili negli Stati Uniti è stimata al +11,4%, in Europa al +8,9% mentre nei Paesi Emergenti al +12,9%.

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

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

Esercizio del diritto di voto

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. esercita i diritti di intervento e di voto nelle Assemblee delle società emittenti di azioni detenute nel portafoglio del fondo, nel rispetto dal "Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interesse" adottato dalla SGR e coerentemente alle procedure e alle misure definite dalla strategia adottata ai sensi dell'articolo 32 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob - "Policy su criteri e modalità di esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti" - resa disponibile sul sito Internet della Società.
Sulla base di quanto sopra, in linea con i principi e i criteri individuati dal Comitato di Corporate Governance di Assogestioni, nel corso del 2017, la Sgr ha sostenuto le liste di candidati, definite nell'ambito del Comitato Gestori di Assogestioni, per le cariche di amministratori e/o sindaci indipendenti nelle assemblee di Mediaset, Mediobanca, Unicredit, Recordati, Eni, Fineco Bank, Cerved, Ei Towers, Moncler, Brunello Cucinelli, Brembo, Cementir, Sias, Poste Italiane, Hera, Assicurazioni Generali, Salini Impregilo, Marr, Anima Holding, Enav, Leonardo, Salvatore Ferragamo, Enel, Telecom Italia, Cairo Communication, Buzzi Unicem, Autogrill e Ovs.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ha inoltre, partecipato alle assemblee ordinarie e straordinarie di Italian Wine Brands, Space 3 e Industrial Stars Of Italy 2.

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.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 29/12/2017		Relazione di gestione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**1.206.380.590**	**97,36**	**680.664.466**	**95,87**
A1. Titoli di debito	120.166.468	9,70	39.084.169	5,50
A1.1 titoli di Stato	74.408.800	6,01	3.018.270	0,42
A1.2 altri	45.757.668	3,69	36.065.899	5,08
A2. Titoli di capitale	1.072.378.122	86,54	635.395.497	89,50
A3. Parti di OICR	13.836.000	1,12	6.184.800	0,87
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**1.238.612**	**0,10**	**1.176.569**	**0,17**
B1. Titoli di debito	500.000	0,04		
B2. Titoli di capitale	738.612	0,06	1.176.569	0,17
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			**420.000**	**0,06**
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati			420.000	0,06
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	**30.959.136**	**2,50**	**26.724.764**	**3,76**
F1. Liquidità disponibile	43.507.267	3,51	21.647.575	3,04
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	732.000	0,06	5.077.189	0,72
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-13.280.131	-1,07		
G. ALTRE ATTIVITÀ	**529.169**	**0,04**	**956.266**	**0,14**
G1. Ratei attivi	529.169	0,04	956.266	0,14
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	**1.239.107.507**	**100,00**	**709.942.065**	**100,00**

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		**277.000**
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		277.000
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**470.447**	**590.222**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	470.447	590.222
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**20.403.301**	**357.833**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	20.385.674	313.900
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	17.627	43.933
TOTALE PASSIVITÀ	**20.873.748**	**1.225.055**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**1.218.233.759**	**708.717.010**
I Numero delle quote in circolazione	**44.886.424,141**	**29.559.144,343**
LA Numero delle quote in circolazione	**7.104.055,905**	**4.896.236,610**
I Valore complessivo netto della classe	**1.049.882.852**	**607.633.191**
LA Valore complessivo netto della classe	**168.350.907**	**101.083.819**
I Valore unitario delle quote	**23,698**	**20,645**
LA Valore unitario delle quote	**23,390**	**20,557**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.385.724,752
Quote rimborsate	1.177.905,457

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	22.834.920,806
Quote rimborsate	7.507.641,008

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.920.253	3.379.522
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	22.264.719	19.807.694
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	40.686	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	801.746	26.795
A2.2 Titoli di capitale	41.655.504	-81.259.176
A2.3 Parti di O.I.C.R.	3.289.664	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-228.587	614.735
A3.2 Titoli di capitale	72.686.439	23.770.582
A3.3 Parti di O.I.C.R.	1.759.916	219.000
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA		
DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.624.532	-1.053.650
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**146.814.872**	**-34.494.498**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	23.528	31.404
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		115.935
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale	-11.712	-155.633
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	**11.816**	**-8.294**
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-1.698.050	-4.216.692
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		143.000
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	374.800	90.210
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-111.434	-489.781
E3.2 Risultati non realizzati	-112.518	41.339
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	**145.279.486**	**-38.934.716**
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-2.596
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-72.919	
Risultato netto della gestione di portafoglio	**145.206.567**	**-38.937.312**
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-39.512.204	-13.357.307
di cui classe LA	-35.129.903	-12.341.029
di cui classe I	-4.382.301	-1.016.278
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-99.027	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-363.162	-318.490
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-37.850	-36.237
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-32.223	-32.800
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	1.621	777
I2. ALTRI RICAVI	48.467	15
I3. ALTRI ONERI	-2.353.838	-1.872.799
Risultato della gestione prima delle imposte	**102.858.351**	**-54.554.153**
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-784.249	-813.289
di cui classe LA	-678.778	-705.429
di cui classe I	-105.471	-107.860
Utile/perdita dell'esercizio	**102.074.102**	**-55.367.442**
di cui classe LA	87.194.218	-50.399.566
di cui classe I	14.879.884	-4.967.876

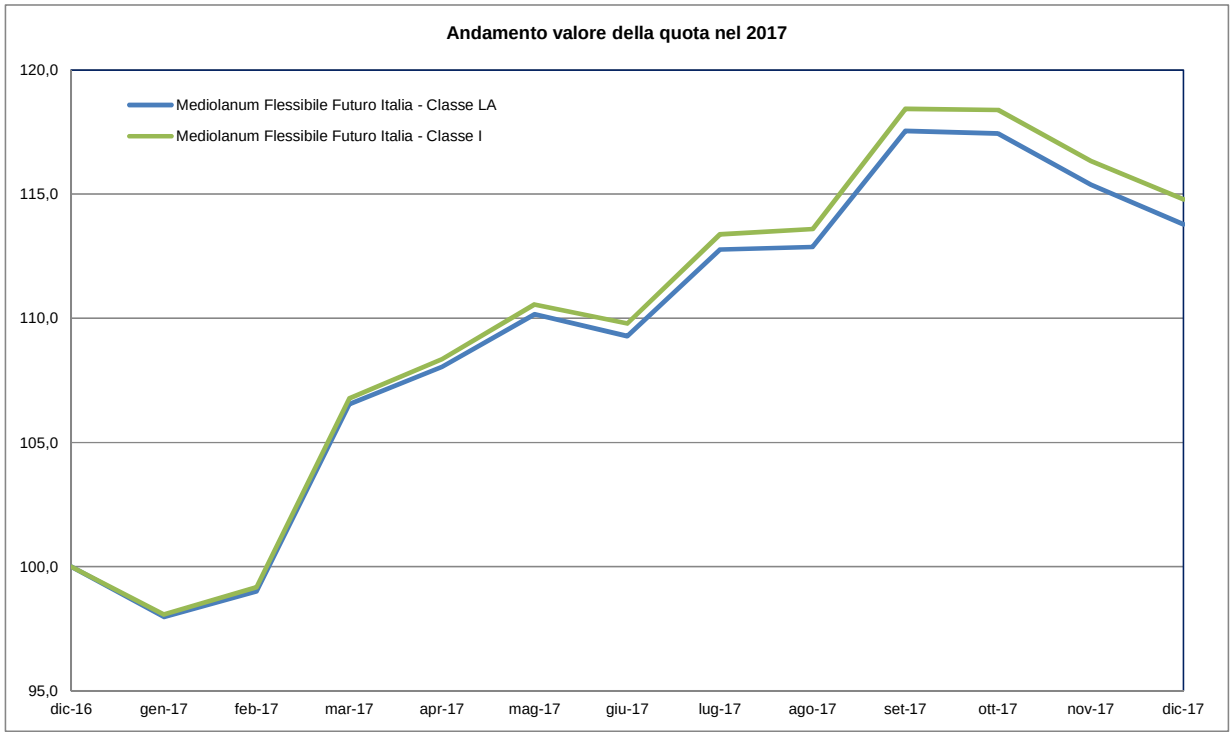
NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

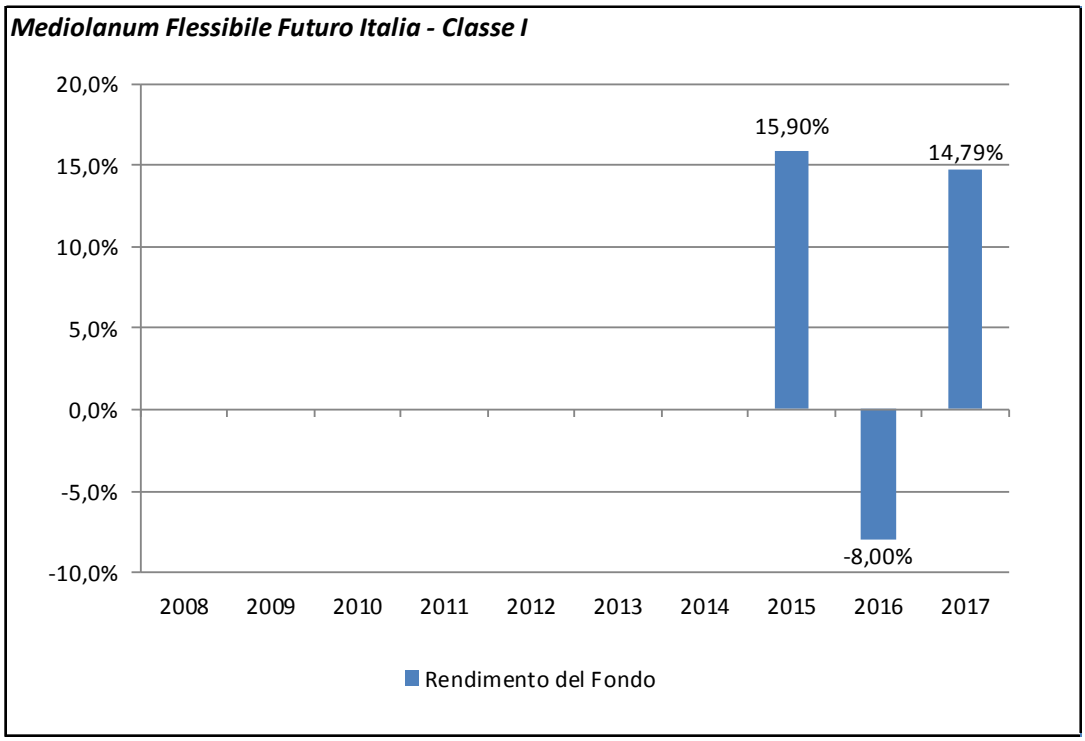
La Relazione di gestione al 29 dicembre 2017 (ultimo giorno di borsa aperta) viene redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti e comprende la situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante. La Relazione di gestione è accompagnata, inoltre, dalla relazione degli Amministratori.

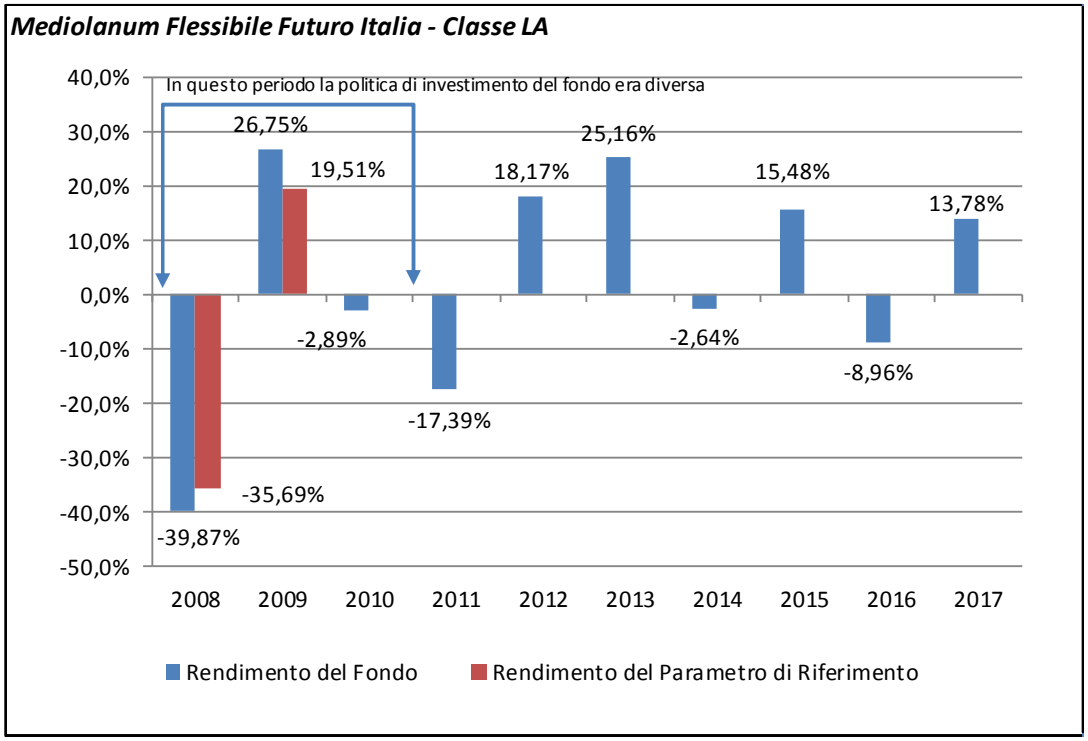
I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

Parte A - Andamento del valore della quota



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni





I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione a carico dell'investitore e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.
Il *benchmark* di riferimento è cambiato nel corso degli anni.
Con riferimento ai grafici soprariportati, si evidenzia che, in relazione allo stile di gestione adottato dal 23 aprile 2010, a partire da tale data non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 24/02/2017	20,113
Valore massimo al 02/11/2017	24,651
Valore quota all'inizio dell'esercizio	20,645
Valore quota alla fine dell'esercizio	23,698

Classe LA	
Valore minimo al 24/02/2017	19,994
Valore massimo al 02/11/2017	24,336
Valore quota all'inizio dell'esercizio	20,557
Valore quota alla fine dell'esercizio	23,39

Commento performance del Fondo

Nel corso dell'anno, il patrimonio del Fondo è stato principalmente esposto al mercato azionario domestico. Nel rispetto delle indicazioni e dei limiti previsti dal Prospetto, nel corso dell'anno gli investimenti azionari del Fondo sono stati indirizzati verso il mercato azionario italiano, con riferimento al segmento delle società sia a grande che a piccola e media capitalizzazione.
Il 2017 è stato un anno particolarmente positivo per Piazza Affari che ha beneficiato della crescita degli utili aziendali delle principali società quotate. Le società a piccola e media capitalizzazione, in particolare, si sono avvantaggiate del ritorno d'interesse da parte degl investitori esteri e dell'introduzione della normativa sui Piani Individuali di Risparmio che, grazie ai benefici fiscali previsti, ha contribuito a focalizzare gli investimenti sul listino azionario domestico.
La performance del Fondo ha beneficiato degli investimenti effettuati nelle società appartenenti ai settori più legati all'andamento del ciclo economico: consumi discrezionali e industriale che grazie al miglioramento dello scenario macroeconomico e della domanda dei consumatori finali, hanno realizzato delle *performance* positive. Il Fondo si è anche avvantaggiato dall'esposiizione verso il settore delle *utility,* che ha beneficiato del basso livello dei tassi d'interesse e del positivo *trend* della crescita degli utili e della perforamce del settore finanziario.

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

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare

l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.
Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come ad esempio i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.
Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, raccogliendo ed analizzando le perdite operative e avvalendosi degli esiti delle attività di risk self assessment, curate per suo conto dalla Funzione Compliance. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi. Inoltre, al fine di migliorare il processo di monitoraggio continuativo dei rischi operativi, è stato costituito un modello di "indicatori di esposizione al rischio" (Key Risk Indicators), costruiti in base a indicatori di business di periodo e a evidenze raccolte in corso d'anno, in continua evoluzione.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.
Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2017 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

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

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati 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 Gestione Collettiva del Risparmio", emanato il 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti;

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

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:
- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;
- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 29/12/2017			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	119.351.830	953.739.616	13.836.000	90,01
ALTRI PAESI D'EUROPA	1.314.638	119.377.118		9,99
TOTALE	**120.666.468**	**1.073.116.734**	**13.836.000**	**100**

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

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
BANCARIO	26.318.675	217.297.284	
MINERALE E METALLURGICO		136.547.745	
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		133.337.477	
ELETTRONICO		129.451.874	
DIVERSI	1.814.638	101.047.877	
COMUNICAZIONI	1.957.700	79.760.762	
ASSICURATIVO	4.365.000	75.039.334	
STATO	74.408.799		
FINANZIARIO	7.417.044	48.808.612	13.836.000
COMMERCIO	2.004.940	56.129.945	
TESSILE		31.286.024	
CHIMICO		16.750.337	
CEMENTIFERO		15.426.048	
ALIMENTARE E AGRICOLO		12.255.413	
FONDIARIO		8.154.786	
IMMOBILIARE EDILIZIO		5.612.881	
CARTARIO ED EDITORIALE	2.379.672	2.976.000	
ENTI PUBBLICI ECONOMICI		3.234.335	
TOTALE	**120.666.468**	**1.073.116.734**	**13.836.000**

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

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ENI SPA	6.115.000	84.386.996	6,81
ENEL SPA	12.900.000	66.177.000	5,34
INTESA SANPAOLO	23.000.000	63.710.000	5,14
UNICREDIT SPA	3.690.312	57.495.061	4,64
ASSICURAZIONI GENERALI	2.720.000	41.344.000	3,34
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES	2.100.000	31.311.000	2,53
LUXOTTICA GROUP SPA	570.000	29.155.500	2,35
BTP 3.5 12/18	28.000.000	28.982.800	2,34
TELECOM ITALIA SPA	37.000.000	26.658.500	2,15
TENARIS SA	1.880.000	24.740.800	2,00
BANCO BPM SPA	9.247.245	24.227.782	1,96
CNH INDUSTRIAL NV	2.000.000	22.340.000	1,80
BTP 0.65 11/20	20.000.000	20.284.000	1,64
SNAM SPA	4.951.580	20.202.446	1,63
ATLANTIA SPA	700.000	18.424.000	1,49
EXOR HOLDING NV	325.615	16.638.927	1,34
BTPS 0.45 06/21	15.000.000	15.075.000	1,22
FINECOBANK BANCA	1.650.000	14.082.750	1,14
LYXOR ETF FTSE ITALIA	100.000	13.836.000	1,12
LEONARDO SPA	1.391.962	13.808.263	1,11
STMICROELECTRONICS N	740.000	13.468.000	1,09
UNIPOL GRUPPO SPA	3.400.000	13.294.000	1,07
MEDIOBANCA SPA	1.400.000	13.244.000	1,07
HERA SPA	4.184.446	12.176.738	0,98
PRYSMIAN SPA	440.000	11.963.600	0,97
MEDIASET SPA	3.500.000	11.305.000	0,91
PIRELLI & C. SPA	1.525.000	11.056.250	0,89
BANCA MEDIOLANUM SPA	1.496.667	10.798.452	0,87
UNIPOLSAI	5.501.287	10.711.006	0,86
DIASORIN SPA	143.401	10.611.674	0,86
MONCLER SPA	406.800	10.609.344	0,86
RECORDATI SPA	278.053	10.304.644	0,83
ENAV SPA	2.258.558	10.186.097	0,82
BUZZI UNICEM SPA	450.000	10.125.000	0,82
BTPS 0.35 06/20	10.000.000	10.067.000	0,81
FERRARI NV	110.000	9.619.500	0,78
POSTE ITALIANE SPA	1.501.301	9.420.664	0,76
OVS SPA	1.630.834	9.059.283	0,73
DAVIDE CAMPARI	1.400.000	9.023.000	0,73
A2A SPA	5.500.000	8.481.000	0,68
AVIO SPA	604.506	8.154.786	0,66
TECHNOGYM SPA	1.000.000	8.075.000	0,65
BPER BANCA S.P.A.	1.901.209	8.004.090	0,65
CATTOLICA ASSICURAZIONI	852.191	7.712.329	0,62
BANCA GENERALI SPA	270.000	7.489.800	0,60
CERVED INFORMATION SOLUTIONS	650.000	6.890.000	0,56
IREN SPA	2.596.588	6.491.470	0,52
SAIPEM SPA	1.700.000	6.470.200	0,52
INTERPUMP GROUP SPA	240.000	6.292.800	0,51
AUTOGRILL SPA	536.690	6.171.935	0,50

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Altri Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito:				
- di Stato	74.408.800			
- di altri enti pubblici				
- di banche	26.318.675			
- di altri	18.124.356	1.314.638		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	946.209.803	105.142.809	13.468.000	
- con voto limitato				
- altri	7.529.813	27.696		
Parti di OICR (*):				
- OICVM	13.836.000			
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**1.086.427.447**	**106.485.143**	**13.468.000**	
- in percentuale del totale delle attività	**87,68**	**8,59**	**1,09**	

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

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli quotati	1.163.444.974	42.935.616		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	**1.163.444.974**	**42.935.616**		
- in percentuale del totale delle attività	**93,89**	**3,47**		

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	**Controvalore vendite/rimborsi**
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	117.577.475	45.293.318
- altri	39.777.895	31.052.912
Titoli di capitale	1.164.507.891	845.258.172
Parti di OICR	60.600.220	57.998.600
Totale	**1.382.463.481**	**979.603.002**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	500.000			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto		738.612		
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**500.000**	**738.612**		
- in percentuale del totale delle attività	**0,04**	**0,06**		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	3.388.118	423.400
Parti di OICR		
Totale	**3.388.118**	**423.400**

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
MYBEST 7 02/21 CV	EUR	500.000	500.000	CONVERTIBLE	0,04

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	Maggiore di 3.6
Euro	30.297.438	54.365.659	32.350.908
Dollaro Statunitense			3.652.464

II.4 Strumenti Finanziari Derivati (Posizioni creditorie)

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

I.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**43.507.267**
- Liquidità disponibile in euro	40.985.797
- Liquidità disponibile in divisa estere	2.521.470
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	**732.000**
- Margini di variazione da incassare	732.000
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	**-13.280.131**
- Acquisti di strumenti finanziari	-13.280.131
Totale posizione netta di liquidità	**30.959.136**

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**529.169**
- Su liquidità disponibile	454
- Su titoli di debito	528.715
Totale altre attività	**529.169**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo, nel corso dell'esercizio, non ha fatto ricorso ad operazioni di finanziamento.

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti Finanziari Derivati (Posizioni debitorie)

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

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**470.447**
Rimborsi	02/01/2018	470.447
Totale debiti verso i partecipanti		**470.447**

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**20.385.674**
- Commissioni del Depositario, custodia e amministrazione titoli	34.729
- Provvigioni di gestione	501.982
- Ratei passivi su finanziamenti	19.487
- Provvigioni di incentivo	19.829.476
Altre	**17.627**
- Società di revisione	17.622
- Spese per pubblicazione	5
Totale altre passività	**20.403.301**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto I				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		**101.083.819**	**85.442.491**	**40.177.225**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	79.310.588	31.977.800	52.357.949
	- sottoscrizioni singole	79.310.588	31.977.800	52.357.949
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	14.879.842		6.096.863
Decrementi				
	a) rimborsi	26.923.342	11.368.596	13.189.546
	- riscatti	26.923.342	11.368.596	13.189.546
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		4.967.876	
Patrimonio netto a fine periodo		**168.350.907**	**101.083.819**	**85.442.491**

Variazioni del patrimonio netto LA				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		**607.633.191**	**607.790.333**	**480.504.008**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	525.014.895	118.294.972	156.138.708
	- sottoscrizioni singole	525.014.895	118.294.972	156.138.708
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	87.194.218		73.835.169
Decrementi				
	a) rimborsi	169.959.452	68.052.548	102.687.552
	- riscatti	169.959.452	68.052.548	102.687.552
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		50.399.566	
Patrimonio netto a fine periodo		**1.049.882.852**	**607.633.191**	**607.790.333**

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 238.541,080 pari allo 0,46% delle quote in circolazione al 29/12/2017.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 1.196.790,435 pari allo 2,30% delle quote in circolazione al 29/12/2017.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Prospetto degli impegni assunti dal Fondo

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

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

Al 29/12/2017 il Fondo detiene n. 1.496.667 azioni Banca Mediolanum ordinarie per un ammontare di euro 10.798.452,41 pari all'0,89% del valore complessivo del portafoglio.

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Franco Svizzero			2.331	2.331		10	10
Corona Danese			3.219	3.219		12	12
Euro	1.203.966.738		28.947.135	1.232.913.873		20.872.397	20.872.397
Lira Sterlina			93.859	93.859			
Dollaro di Hong Kong			68.895	68.895			
Yen Giapponese			36.240	36.240		32	32
Corona Norvegese			18.433	18.433			
Corona Svedese			347.178	347.178		1.298	1.298
Dollaro di Singapore			174.010	174.010			
Dollaro Statunitense	3.652.464		1.797.005	5.449.469			
TOTALE	**1.207.619.202**		**31.488.305**	**1.239.107.507**		**20.873.749**	**20.873.749**

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**45.746.914**	**-16.650**	**74.217.768**	**-423.202**
1. Titoli di debito	801.746	-16.650	-228.587	-423.202
2. Titoli di capitale	41.655.504		72.686.439	
3. Parti di OICR:	3.289.664		1.759.916	
- OICVM	3.289.664		1.759.916	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			**-11.712**	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale			-11.712	
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale	**2.624.532**		**-1.698.034**	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	2.440.782		-3.302.500	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	183.750		1.604.466	
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni			**-16**	
future				
opzioni			-16	
swap				

Sezione II – Depositi Bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili	374.800	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	**-111.434**	**-112.518**

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Alla data di riferimento della presente relazione non vi sono interessi passivi su finanziamenti ricevuti.

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-72.919
Totale altri oneri finanziari	**-72.919**

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	LA	18.193	2,24						
1) Provvigioni di gestione	I	1.489	1,20						
- provvigioni di base	LA	18.193	2,24						
- provvigioni di base	I	1.489	1,20						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	86	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	13	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I								
4) Compenso del depositario	LA	315	0,04						
4) Compenso del depositario	I	48	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	LA	26							
5) Spese di revisione del fondo	I	4							
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	I								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	33							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I	5							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	2							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
- contributo di viglianza	LA	2							
- contributo di viglianza	I								
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	**LA**	**18.655**	**2,30**						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	**I**	**1.559**	**1,25**						
10) Provvigioni di incentivo	LA	16.937	2,09						
10) Provvigioni di incentivo	I	2.893	2,32						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		1.905		0,10		301		0,07	
- su titoli di debito		1							
- su derivati		281		0,04					
- su OICR		117		0,10					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	679	0,08						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	105	0,09						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**38.264**	**4,47**			**259**			
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**	**4.868**	**3,66**			**42**			

(*) Calcolato come media del periodo.
N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

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

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

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

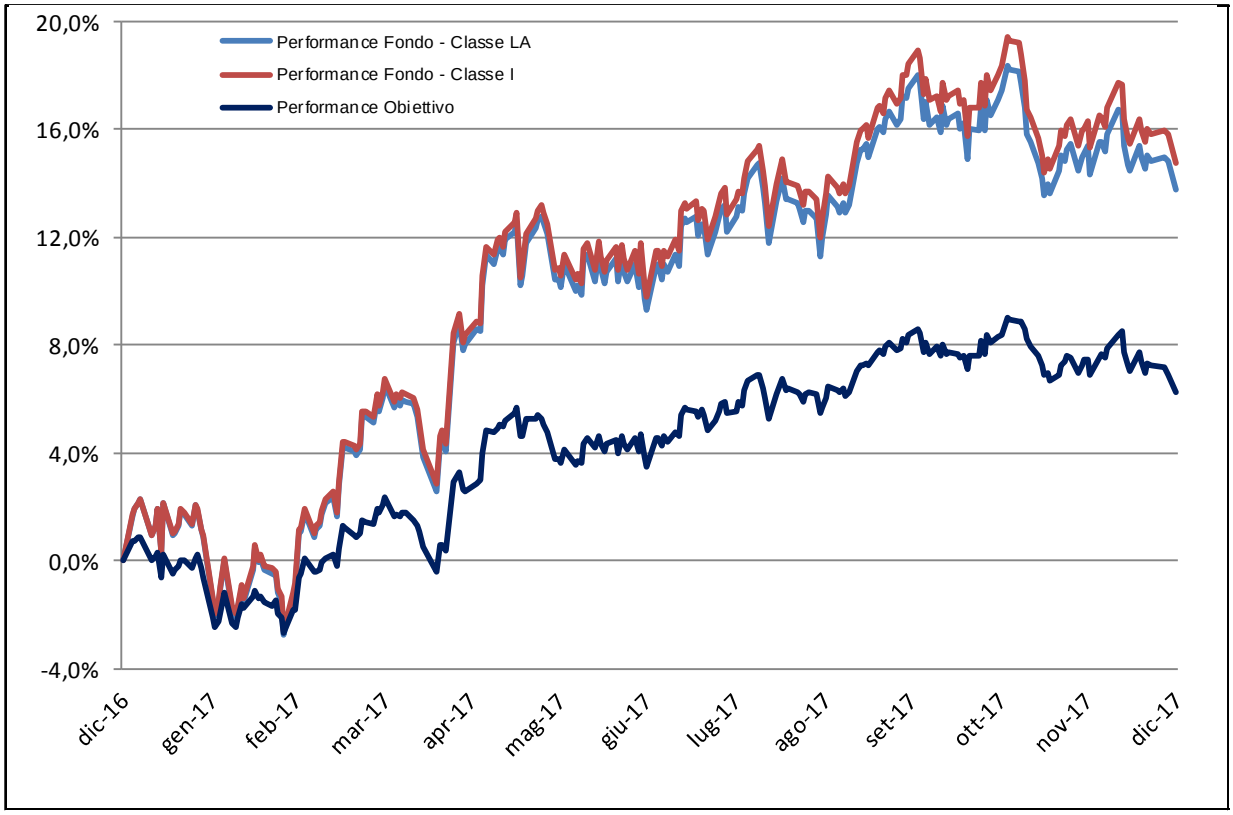
Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore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

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

IV.2 Provvigioni di incentivo

L'SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo qualora la variazione percentuale del valore unitario della quota del Fondo, calcolata rispetto al valore unitario della quota all'ultimo giorno dell'anno solare precedente, risulti positiva e sia superiore alla variazione percentuale, calcolata secondo le stesse modalità, dell'obiettivo di rendimento.

L'obiettivo di rendimento è 50% MSCI Italy Total Net Return in Euro e 50% JP Morgan Cash Index Euro Currency 1 month.



Nel periodo il Fondo ha maturato provvigioni di incentivo pari a Euro 19.829.476,80.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero dipendenti	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	45	€ 3.236.573	€ 2.650.073 € 586.500
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	12	€ 97.627	€ 62.877 € 34.750
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	8	€ 465.024	
	Tutti gli altri Risk Taker	3	€ 422.974	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante	10	7,14%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società. Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post. Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società approvate, nella sua ultima versione, dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 29 Giugno 2017 e a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi.		

Note

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

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

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

Informazioni retributive alla data del 31/12/2017 e relative alla competenza 2017. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	**1.621**
- C/C in divisa Lira Sterlina	1.609
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	10
- C/C in divisa Corona Norvegese	2
Altri ricavi	**48.466**
- Claim Atiivi	561
- Sopravvenienze Attive	13.487
- Ricavi Vari	34.418
Oneri	**-2.353.838**
- Commissione su contratti regolati a margine	-278.851
- Commissione su operatività in titoli e divise	-2.023.843
- Spese Bancarie varie	-34.537
- Sopravvenienza Passiva	-10.296
- Spese Varie	-6.311
Totale altri ricavi ed oneri	**-2.303.751**

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	**-784.249**
di cui classe I	-105.471
di cui classe LA	-678.778
Totale imposte	**-784.249**

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Opzione	Intesa Sanpaolo	EUR	5.000
Opzione	Banco BPM	EUR	2.500
Opzione	Fiat Chrysler	EUR	2.500
Future	Euro FX Currency Settembre 2017	USD	150
Future	E-mini S&P500 Index Giugno 2017	USD	200
Future	DAX Index Giugno 2017	EUR	50
Future	DAX Index Settembre 2017	EUR	90
Future	FTSE MIB Index Giugno 2017	EUR	400
Future	FTSE MIB Index Dicembre 2017	EUR	900
Future	EURO STOXX Index Settembre 2017	EUR	650

USD = Dollaro Americano

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

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	FTSE MIB Index Marzo 2018	EUR	400

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

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

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	823.874	300.992	1.124.866
SIM	508.208		508.208
Banche e imprese di investimento estere	494.912		494.912
Altre controparti	172.523		172.523

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

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

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 167,05%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

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

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Futuro Italia (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.
A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

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

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

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239 | Partita IVA: IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

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

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

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

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Futuro Italia al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento. Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Futuro Italia al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Futuro Italia al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

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

DELOITTE & TOUCHE S.P.A.

Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 30 marzo 2018

Mediolanum Flessibile Globale

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe LA (5,44%) e per la classe I (6,37%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.
Il rendimento difforme delle due classi è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel corso del 2017, per la prima volta da 10 anni, l'economia mondiale è tornata a crescere in modo sincrono. Tutte le principali aree geografiche hanno registrato un incremento del Prodotto Interno Lordo (Pil), così come positivi sono stati i dati relativi alla crescita del commercio globale e degli utili societari. Questo scenario macroeconomico ha favorito la crescita del mercato azionario che a livello globale ha registrato un rialzo di oltre il 20% sull'indice MSCI World. I listini emergenti e quelli sviluppati hanno concorso in maniera equa al raggiungimento di questa performance. La Borsa statunitense è stata protagonista di un notevole rialzo, soprattutto relativamente al comparto tecnologico, con l'indice Nasdaq Composite in crescita del 28,2%. La spinta, nella seconda parte dell'anno, è arrivata soprattutto dalla scommessa sugli effetti positivi degli sgravi fiscali promessi dall'amministrazione Trump. La riforma recentemente approvata porterà in dote un importante scudo fiscale, che potrebbe permettere il rimpatrio di almeno una parte dei circa 1900 miliardi di dollari di liquidità parcheggiata all'estero da parte delle grandi multinazionali. I listini azionari europei hanno anch'essi evidenziato delle performance positive, con l'indice STOXX Europe 600 in rialzo di oltre il 7%. La Borsa di Milano, in rialzo di oltre il 13% con riferimento all'indice Ftse Mib delle società a più larga capitalizzazione, ha riflesso il ritorno alla crescita economica e quella degli utili societari, tornati a livelli pre-crisi. Nel corso del 2017 l'indice Ftse Italian Mid Cap ha guadagnato oltre il 30% beneficiando dell'entrata in vigore della legge sui Piani Individuali di Risparmio (Pir) introdotti dal Governo per favorire l'investimento nelle piccole medie imprese italiane.
Nel corso dell'anno appena trascorso la politica monetaria della Federal Reserve ha portato i tassi di riferimento degli Stati Uniti dallo 0,75% di gennaio all'1,50% di dicembre proseguendo nel sentiero di graduale normalizzazione dei Federal Funds. I rendimenti dei titoli decennali americani, in un contesto di elevata volatilità, hanno chiuso l'anno pressoché invariati al 2,40% circa. In Europa i tassi ufficiali sono rimasti fermi al minimo storico, mentre i rendimenti dei titoli decennali tedeschi sono passati dallo 0,20% di gennaio 2017 allo 0,42% di fine anno sebbene anche in questo caso la volatilità di periodo sia stata elevata. La valuta europea si è rafforzata contro le principali divise, in modo particolare nei confronti del dollaro statunitense passando dall'1,05 del mese di gennaio all'1,20 di fine dicembre.
Per il prossimo periodo lo scenario macroeconomico dovrebbe ancora essere impostato a favore di una crescita delle principali economie globali. Le stime del Fondo Monetario Internazionale prevedono un progresso globale al 3,7% per il 2018. L'economia statunitense è prevista in rialzo del 2,3%, i Paesi emergenti del 4,9%, mentre all'interno dell'area Euro vista in aumento dell'1,9%, l'Italia dovrebbe crescere dell'1,1%.
La fase di rialzo dei tassi d'interesse della Banca Centrale Statunitense dovrebbe continuare, seppur in modo graduale, anche nel 2018, confermando una fase di normalizzazione dei tassi d'interesse dopo le politiche accomodanti poste in essere negli ultimi anni a supporto della crescita economica. La Banca Centrale Europea, da gennaio 2018, ridurrà gli acquisti mensili di titoli obbligazionari portandoli da 60 miliardi a 30 miliardi. Tale decisione trova giustificazione dal miglioramento del clima economico dell'area euro degli ultimi trimestri. Le decisioni di politica monetaria potranno comportare una fase di normalizzazione dei rendimenti dei titoli obbligazionari governativi, soprattutto per i titoli con *duration* più elevata.

I mercati azionari potrebbero beneficiare di una ulteriore crescita degli utili che a livello globale, per il 2018, sono previsti in progresso di circa il 10%. La crescita degli utili negli Stati Uniti è stimata al +11,4%, in Europa al +8,9% mentre nei Paesi Emergenti al +12,9%.

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

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

Esercizio del diritto di voto

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. esercita i diritti di intervento e di voto nelle Assemblee delle società emittenti di azioni detenute nel portafoglio del fondo, nel rispetto dal "Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interesse" adottato dalla SGR e coerentemente alle procedure e alle misure definite dalla strategia adottata ai sensi dell'articolo 32 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob - "Policy su criteri e modalità di esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti" - resa disponibile sul sito Internet della Società.
Sulla base di quanto sopra, in linea con i principi e i criteri individuati dal Comitato di Corporate Governance di Assogestioni, nel corso del 2017, la Sgr ha sostenuto le liste di candidati, definite nell'ambito del Comitato Gestori di Assogestioni, per le cariche di amministratori e/o sindaci indipendenti nell'assemblea di Mediaset.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ha inoltre, partecipato all'assemblea ordinaria e straordinaria di Space 3.

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.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 29/12/2017		Relazione di gestione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**325.043.681**	**92,23**	**324.434.924**	**85,92**
A1. Titoli di debito	18.016.140	5,11	10.230.410	2,71
A1.1 titoli di Stato	13.003.640	3,69		
A1.2 altri	5.012.500	1,42	10.230.410	2,71
A2. Titoli di capitale	282.856.341	80,26	284.036.483	75,22
A3. Parti di OICR	24.171.200	6,86	30.168.031	7,99
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**492.408**	**0,14**	**500.216**	**0,13**
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	492.408	0,14	500.216	0,13
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	**26.476.233**	**7,51**	**52.243.596**	**13,84**
F1. Liquidità disponibile	27.557.454	7,82	29.158.962	7,72
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	115.966.929	32,90	121.053.668	32,07
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-117.048.150	-33,21	-97.969.034	-25,95
G. ALTRE ATTIVITÀ	**433.607**	**0,12**	**398.692**	**0,11**
G1. Ratei attivi	52.347	0,02	157.055	0,04
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	381.260	0,10	241.637	0,07
TOTALE ATTIVITÀ	**352.445.929**	**100,00**	**377.577.428**	**100,00**

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**300.078**	**98.274**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	300.078	98.274
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**1.694.267**	**204.872**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.380.268	170.305
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	313.999	34.567
TOTALE PASSIVITÀ	**1.994.345**	**303.146**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**350.451.584**	**377.274.282**
LA Numero delle quote in circolazione	**15.643.841,483**	**18.050.433,968**
I Numero delle quote in circolazione	**1.483.194,368**	**1.412.271,590**
LA Valore complessivo netto della classe	**319.227.129**	**349.322.160**
I Valore complessivo netto della classe	**31.224.455**	**27.952.122**
LA Valore unitario delle quote	**20,406**	**19,353**
I Valore unitario delle quote	**21,052**	**19,792**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	375.706,417
Quote rimborsate	304.783,639

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	864.290,760
Quote rimborsate	3.270.883,245

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	166.454	1.247.940
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	6.690.972	6.085.918
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	54.410	15.799
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	74.218	42.752
A2.2 Titoli di capitale	7.001.236	-159.497
A2.3 Parti di O.I.C.R.	1.094.485	3.270.851
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-110.027	-9.785
A3.2 Titoli di capitale	10.642.171	22.860.949
A3.3 Parti di O.I.C.R.	3.063.059	2.409.297
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA		
DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-1.355.472	-2.160.795
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**27.321.506**	**33.603.429**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		-2
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale	-7.808	-9.188
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA		
DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	**-7.808**	**-9.190**
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI		
FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-2.509.177	-428.554
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	5.517.182	-5.313.567
E1.2 Risultati non realizzati	666.508	2.545.202
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-748.185	29.845
E3.2 Risultati non realizzati	-229.469	-97.771
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	**30.010.557**	**30.329.394**
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-2.611	-63.230
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-179.309	
Risultato netto della gestione di portafoglio	**29.828.637**	**30.266.164**
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-8.575.906	-7.419.290
di cui classe LA	-8.110.607	-7.159.281
di cui classe I	-465.299	-260.009
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-36.652	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-142.013	-179.293
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-19.264	-24.237
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-26.178	-26.800
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	5.666	5.972
I2. ALTRI RICAVI	82.524	337.386
I3. ALTRI ONERI	-1.591.540	-1.834.049
Risultato della gestione prima delle imposte	**19.525.274**	**21.125.853**
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-26.185	-24.719
di cui classe LA	-24.197	-23.008
di cui classe I	-1.988	-1.711
Utile/perdita dell'esercizio	**19.499.089**	**21.101.134**
di cui classe LA	17.692.550	18.981.263
di cui classe I	1.806.539	2.119.871

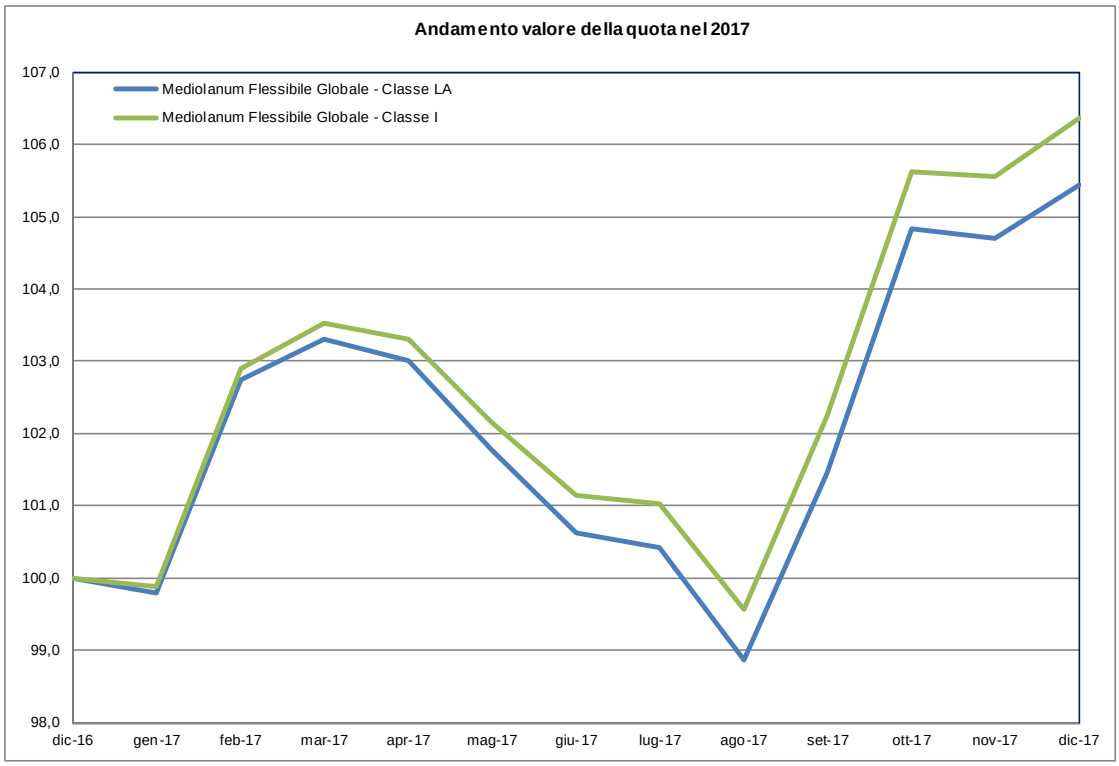
NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 29 dicembre 2017 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e comprende la situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante. La Relazione di gestione è accompagnata, inoltre, dalla relazione degli Amministratori.

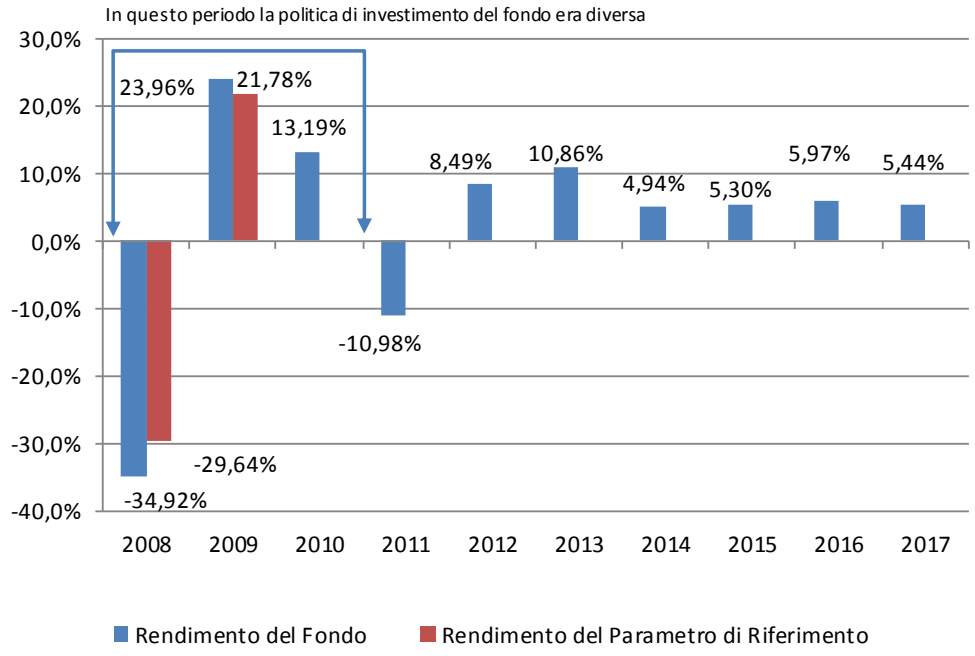
I prospetti contabili così come la nota integrativa sono redatti in unità di euro.

Parte A - Andamento del valore della quota

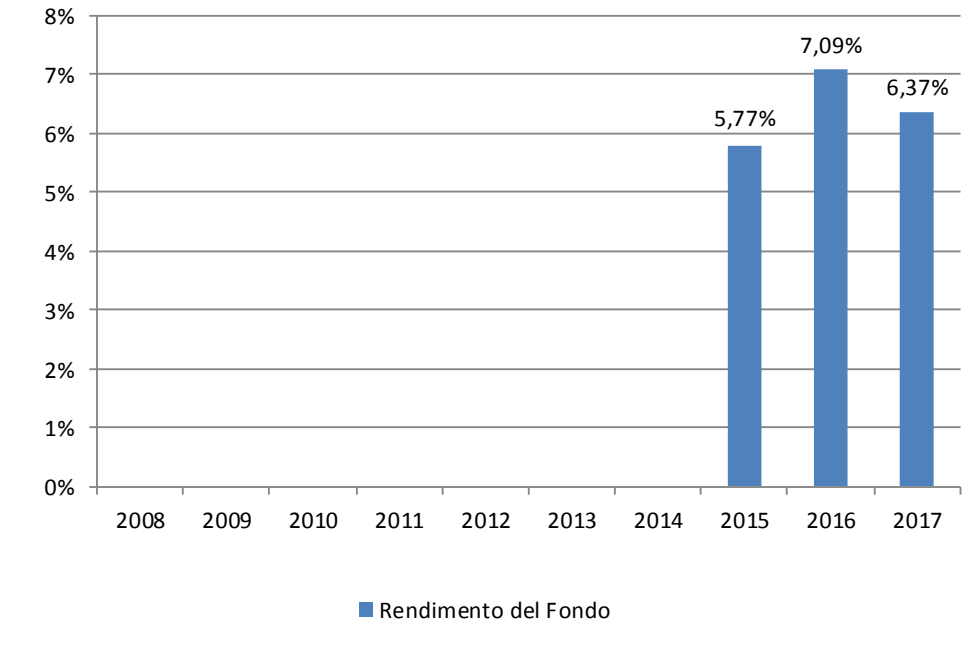


Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni

Mediolanum Flessibile Globale - Classe LA



Mediolanum Flessibile Globale - Classe I



I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione a carico dell'investitore e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.
Il *benchmark* di riferimento è cambiato nel corso degli anni.
Con riferimento ai grafici soprariportati, si evidenzia che, in relazione allo stile di gestione adottato dal 23 aprile 2010, a partire da tale data non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe LA	
Valore minimo al 29/08/2017	18,859
Valore massimo al 12/12/2017	20,583
Valore quota all'inizio dell'esercizio	19,353
Valore quota alla fine dell'esercizio	20,406

Classe I	
Valore minimo al 29/08/2017	19,420
Valore massimo al 12/12/2017	21,225
Valore quota all'inizio dell'esercizio	19,792
Valore quota alla fine dell'esercizio	21,052

Commento performance del Fondo

Nel dettaglio, il positivo risultato gestionale del Fondo ha beneficiato dell'andamento dei mercati azionari supportati dal miglioramento globale del quadro macroeconomico e dagli ottimi risultati societari, in particolare negli Stati Uniti ed in Giappone. Il fondo ha beneficiato dell'attività di *stock picking* sulle varie aree. In dettaglio, segnaliamo l'esposizione a livello globale sul settore finanziario; negli Stati Uniti l'investimento sulle società del settore energetico; in Europa ed in Giappone la scelta di titoli sul settore tecnologico ed automobilistico. Inoltre, in Giappone ha favorito la *performance* positiva l'esposizione alle società esportatrici che hanno beneficiato dell'indebolimento della valuta nipponica. Il Fondo, inoltre, ha tratto vantaggio dall'attività di copertura valutaria sullo yen giapponese.

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

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

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

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.
Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, raccogliendo ed analizzando le perdite operative e avvalendosi degli esiti delle attività di risk self assessment, curate per suo conto dalla Funzione Compliance. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi. Inoltre, al fine di migliorare il processo di monitoraggio continuativo dei rischi operativi, è stato costituito un modello di "indicatori di esposizione al rischio" (Key Risk Indicators), costruiti in base a indicatori di business di periodo e a evidenze raccolte in corso d'anno, in continua evoluzione.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.
Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2017 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:
a) registrazione delle operazioni
- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;

- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati 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 Gestione Collettiva del Risparmio", emanato il 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti;
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

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

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

Sezione II - Le attività

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 29/12/2017			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	18.016.140	8.897.887		8,27
ALTRI PAESI D'EUROPA		65.955.424		20,27
AMERICA		163.574.263		50,24
ALTRI PAESI EMERGENTI			23.143.208	7,11
ASIA		41.417.712		12,72
AUSTRALIA		3.503.463	1.027.992	1,39
TOTALE	**18.016.140**	**283.348.749**	**24.171.200**	**100,00**

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

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
BANCARIO	5.012.500	40.737.401	
FINANZIARIO		17.240.743	24.171.200
ELETTRONICO		34.853.985	
CHIMICO		31.409.281	
MECCANICO ED UTOMOBILISTICO		31.256.610	
COMUNICAZIONI		23.820.434	
DIVERSI		23.317.194	
ASSICURATIVO		19.847.652	
MINERALE E METALLURGICO		19.843.917	
ALIMENTARE E AGRICOLO		17.330.634	
STATO	13.003.640		
COMMERCIO		12.113.557	
CEMENTIFERO		5.166.586	
IMMOBILIARE EDILIZIO		3.671.668	
TESSILE		2.079.952	
FONDIARIO		659.135	
TOTALE	**18.016.140**	**283.348.749**	**24.171.200**

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

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
CHALLENGE EMERGING MARKETS	2.494.955,603843	23.143.208	6,58
BTP 0.75 01/18	13.000.000	13.003.640	3,70
ING GROEP NV	348.952	5.347.689	1,52
UCGIM FR 12/49	5.000.000	5.012.500	1,42
MERCK + CO. INC.	96.260	4.510.784	1,28
TOKIO MARINE HOLDING	117.600	4.469.439	1,27
SUMITOMO MITSUI FINANCIAL	116.900	4.206.909	1,19
MITSUBISHI UFJ FINANANCIAL	664.800	4.061.434	1,15
T MOBILE US INC.	75.000	3.966.730	1,13
APPLE INC.	27.788	3.916.191	1,11
INTL BUSINESS MACHINES	30.397	3.883.667	1,10
DAIMLER AG	46.875	3.318.750	0,94
PFIZER INC.	106.101	3.200.348	0,91
JPMORGAN CHASE + CO	32.629	2.905.850	0,82
EDWARDS LIFE SCIENCES	30.000	2.815.872	0,80
MICROSOFT CORP	38.527	2.744.503	0,78
MACY'S INC.	110.970	2.327.893	0,66
BECTON DICKINSON & CO	13.000	2.317.438	0,66
CONSTELLATION BRANDS	12.000	2.284.177	0,65
AMAZON.COM INC.	2.045	1.991.644	0,57
ALPHABET INC CL C	2.273	1.980.735	0,56
WAL MART STORES INC.	23.652	1.945.065	0,55
VINCI SA	22.512	1.916.897	0,54
CISCO SYSTEMS INC.	59.967	1.912.671	0,54
TOYOTA MOTOR CORP	35.303	1.882.459	0,53
HERA SPA	603.808	1.757.081	0,50
AFLAC INC.	24.011	1.755.234	0,50
JOHNSON + JOHNSON	14.841	1.726.836	0,49
CITIGROUP INC.	27.806	1.723.055	0,49
NEWFIELD EXPLORATION	65.000	1.706.737	0,48
ALLIANZ SE REG	8.678	1.661.837	0,47
QUALCOMM INC.	30.377	1.619.533	0,46
MEDIASET SPA	500.000	1.615.000	0,46
FACEBOOK INC A	10.955	1.609.859	0,46
AT&T INC	49.344	1.597.680	0,45
AMERICAN EXPRESS CO	19.268	1.593.525	0,45
INTEL CORP	41.383	1.590.805	0,45
EXXON MOBIL CORP	22.570	1.572.081	0,45
WELLS FARGO & CO	30.000	1.515.739	0,43
US BANCORP	33.392	1.489.959	0,42
DENSO CORP	29.800	1.489.888	0,42
GOLDMAN SACHS GROUP	6.994	1.483.837	0,42
CUMMINS INC.	9.993	1.469.989	0,42
EATON CORP PLC	22.224	1.462.290	0,42
VOLKSWAGEN AG PFD	8.500	1.414.825	0,40
ANTHEM INC.	7.500	1.405.375	0,40
HITACHI LTD	214.000	1.388.855	0,39
HOME DEPOT INC.	8.799	1.388.803	0,39
ALPHABET INC CL A	1.528	1.340.435	0,38
AXA SA	53.323	1.318.944	0,37

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	13.003.640			
- di altri enti pubblici				
- di banche	5.012.500			
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	8.763.087	53.402.097	205.305.304	6.873.545
- con voto limitato				
- altri	134.800	65.704	5.036.660	3.275.144
Parti di OICR*:				
- OICVM				23.143.208
- FIA aperti retail				
- Fondo chiuso			1.027.992	
Totali:				
- in valore assoluto	**26.914.027**	**53.467.801**	**211.369.956**	**33.291.897**
- in percentuale del totale delle attività	**7,64**	**15,17**	**59,97**	**9,45**

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

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	21.901.527	82.482.989	214.456.645	6.202.520
Titoli in attesa di quotazione				
Totali :				
- in valore assoluto	**21.901.527**	**82.482.989**	**214.456.645**	**6.202.520**
- in percentuale del totale delle attività	**6,21**	**23,40**	**60,86**	**1,76**

(*) Borse di Valori di Hong Kong e Singapore

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	13.128.350	
- altri	4.997.817	10.304.628
Titoli di capitale	476.210.304	494.957.760
Parti di OICR	15.741.578	25.895.953
Totale	**510.078.049**	**531.158.341**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto		492.408		
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto		**492.408**		
- in percentuale del totale delle attività		**0,14**		

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

Nel periodo di riferimento non risultano movimenti di strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

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

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	13.003.640		5.012.500

Tipologia dei contratti	Attività ricevute in garanzia				
	Cash (eccetto margini)	Titoli di Stato	Altri titoli di debito	Titoli di capitale	Altri
Operazioni su tassi di interesse: - *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - *future* su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - *swap* e altri contratti simili					
Altre operazioni: - *future* - *opzioni* - *swap*	300.000				

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**27.557.454**
- Liquidità disponibile in euro	19.046.296
- Liquidità disponibile in divise estere	8.511.158
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	**115.966.929**
- Vendite di strumenti finanziari	7.793.587
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	
- Vend/Acq di divisa estera a termine	107.716.022
- Margini di variazione da incassare	457.320
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	**-117.048.150**
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	-10.003.334
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-107.040.569
- Margini di variazione da versare	-4.247
Totale posizione netta di liquidità	**26.476.233**

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**52.347**
- Su liquidità disponibile	1.332
- Su titoli di debito	50.892
- Su contratti CSA	123
Altre	**381.260**
- Dividendi da incassare	271.260
- Contratti CSA	110.000
Totale altre attività	**433.607**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**300.078**
Rimborsi	02/01/2018	300.078
Totale debiti verso i partecipanti		**300.078**

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**1.380.268**
- Commissioni del Depositario, custodia e amministrazione titoli	10.166
- Provvigioni di gestione	140.965
- Ratei passivi su finanziamenti	44.947
- Provvigioni di incentivo	1.184.182
- Ratei passivi su CSA	8
Altre	**313.999**
- Societa di revisione	13.994
- Contratti CSA	300.000
- Spese per pubblicazione	5
Totale altre passività	**1.694.267**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto I				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		**27.952.122**	**20.816.450**	**8.256.725**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	7.688.312	9.405.123	17.656.122
	- sottoscrizioni singole	7.688.312	9.405.123	17.656.122
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.806.539	2.119.871	340.635
Decrementi				
	a) rimborsi	6.222.518	4.389.322	5.437.032
	- riscatti	6.222.518	4.389.322	5.437.032
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		**31.224.455**	**27.952.122**	**20.816.450**

Variazioni del patrimonio netto LA				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		**349.322.160**	**354.482.857**	**372.510.578**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	17.111.831	19.498.985	30.398.491
	- sottoscrizioni singole	17.111.831	19.498.985	30.398.491
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	17.692.550	18.981.263	21.081.157
Decrementi				
	a) rimborsi	64.899.412	43.640.945	69.507.369
	- riscatti	64.899.412	43.640.945	69.507.369
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		**319.227.129**	**349.322.160**	**354.482.857**

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 164.523,351 pari allo 0,96% delle quote in circolazione al 29/12/2017.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 22.930,978 pari allo 0,13% delle quote in circolazione al 29/12/2017.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

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

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

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

Al 29/12/2017 il Fondo detiene n. 2.494.955,60, quote di OICR emesse da Società appartenenti al Gruppo per un ammontare di euro 23.143.208,18, pari allo 7,11% del valore complessivo del portafoglio.

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro Australiano	4.503.088		197.530	4.700.618			
Dollaro Canadese	4.927.691		615.264	5.542.955			
Franco Svizzero	6.396.845		339.050	6.735.895		1.479	1.479
Corona Danese	485.659		168.278	653.937		629	629
Euro	87.863.935		31.728.860	119.592.795		1.989.052	1.989.052
Lira Sterlina	11.440.060		2.938.240	14.378.300			
Dollaro di Hong Kong	5.151.877		170.210	5.322.087			
Yen Giapponese	32.274.888		-11.726.239	20.548.649		2.888	2.888
Corona Norvegese	496.162		2.082.907	2.579.069			
Dollaro Neozelandese			21.766	21.766			
Corona Svedese	1.743.956		42.037	1.785.993		157	157
Dollaro di Singapore	1.050.644		199.332	1.249.976			
Nuova Lira Turca			19.518	19.518			
Dollaro Statunitense	169.201.284		113.087	169.314.371		140	140
TOTALE	**325.536.089**		**26.909.840**	**352.445.929**		**1.994.345**	**1.994.345**

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**8.169.939**	**-6.044.645**	**13.595.202**	**-20.647.745**
1. Titoli di debito	74.218	-40.908	-110.027	
2. Titoli di capitale	7.001.236	-6.008.555	10.642.170	-20.558.654
3. Parti di OICR	1.094.485	4.818	3.063.059	-89.091
- OICVM	1.094.905		3.183.564	
- FIA	-420	4.818	-120.505	-89.091
B. Strumenti finanziari non quotati			**-7.808**	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale			-7.808	
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale	**-1.355.472**		**-2.509.166**	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	-1.355.472		-2.509.166	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni			**-11**	
future			-11	
opzioni				
swap				

Sezione II – Depositi Bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	2.038.923	666.508
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili	3.478.259	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura :		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	**-748.185**	**-229.469**

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-2.611
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-2.611**

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-179.309
Totale altri oneri finanziari	**-179.309**

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	LA	7.007	2,11						
1) Provvigioni di gestione	I	298	1,02						
provvigioni di base	LA	7.007	2,11						
provvigioni di base	I	298	1,02						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	34	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	3	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I								
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	LA								
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	I								
4) Compenso del depositario	LA	131	0,04						
4) Compenso del depositario	I	11	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	LA	22	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	I	2	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	I								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	17	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	17	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	2							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
- contributo di vigilanza	LA	2							
- contributo di vigilanza	I								
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**LA**	**7.213**	**2,18**						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	**I**	**316**	**1,09**						
9) Provvigioni di incentivo	LA	1.104	0,33						
9) Provvigioni di incentivo	I	167	0,57						
10) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		1.479		0,16		1		0,12	
- su titoli di debito									
- su derivati		39							
- su OICR		41		0,10					
11) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		3			0,04				
12) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	24	0,01						
12) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	2	0,01						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**9.776**	**2,52**			**1**			
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**	**612**	**1,67**						

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

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

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

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

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

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

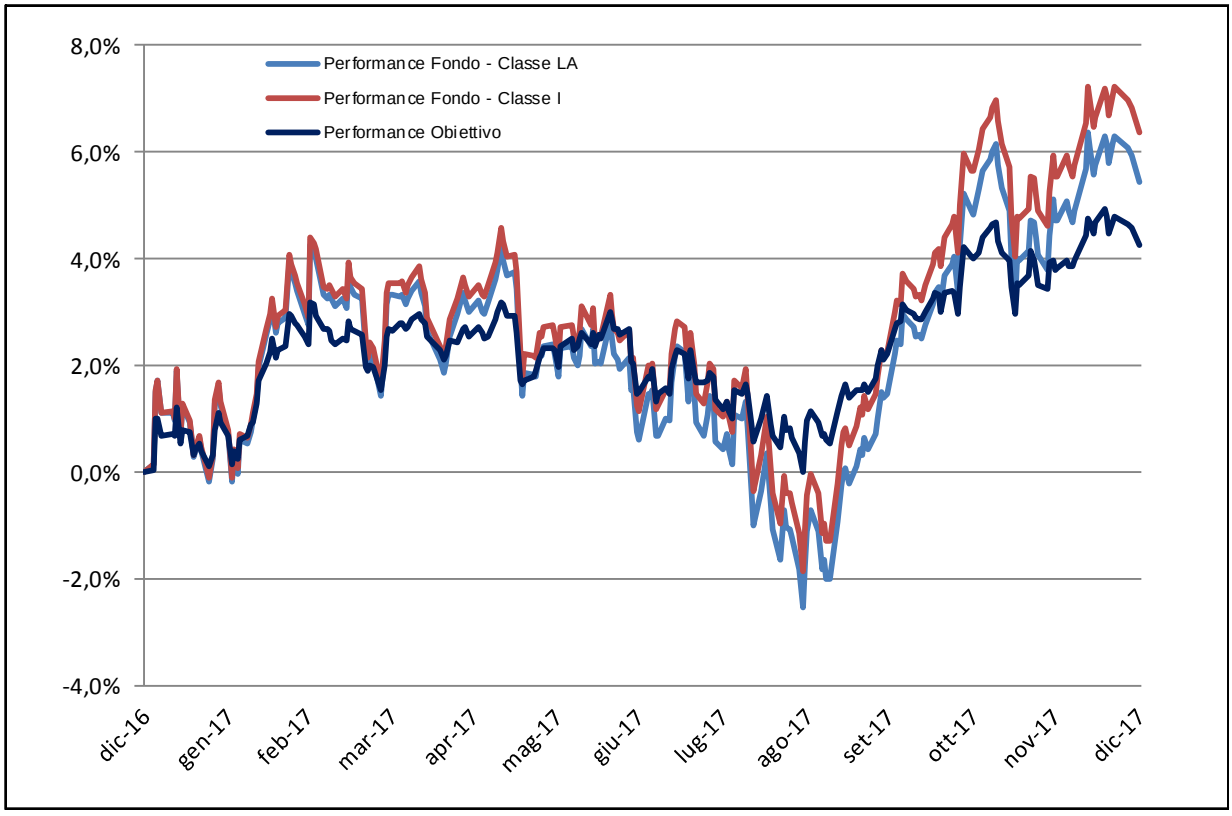
Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore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

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

IV.2 Provvigioni di incentivo

L'SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo qualora la variazione percentuale del valore unitario della quota del Fondo, calcolata rispetto al valore unitario della quota all'ultimo giorno dell'anno solare precedente, risulti positiva e sia superiore alla variazione percentuale, calcolata secondo le stesse modalità, dell'obiettivo di rendimento.

L'obiettivo di rendimento è 50% MSCI All Country World Total Net Return in Euro e 50% JP Morgan Cash Index Euro Currency 1 month.



Nel periodo il Fondo ha maturato provvigioni di incentivo pari a Euro 1.184.182,08.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero dipendenti	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	45	€ 3.236.573	€ 2.650.073 € 586.500
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	12	€ 97.627	€ 62.877 € 34.750
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	8	€ 465.024	
	Tutti gli altri Risk Taker	3	€ 422.974	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante	10	7,14%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società. Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post. Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società approvate, nella sua ultima versione, dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 29 Giugno 2017 e a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi.		

Note

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

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

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

Informazioni retributive alla data del 31/12/2017 e relative alla competenza 2017. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	**5.666**
- C/C in Dollaro Australiano	469
- C/C in Dollaro Neozelandese	23
- C/C in Euro	393
- C/C in Dollaro Canadese	975
- C/C in Lira Sterlina	237
- C/C in Dollaro Statunitense	3.520
- C/C in Corona Norvegese	49
Altri ricavi	**82.524**
- Interessi attivi su CSA	442
- Claims attivi	1.106
- Sopravvenienza Attiva	69.183
- Ricavi Vari	11.793
Altri Oneri	**-1.591.540**
- Commissione su contratti regolati a margine	-38.610
- Commissione su operatività in titoli e divise	-1.520.068
- Interessi passivi e spese su CSA	-216
- Spese Bancarie varie	-11.172
- Sopravvenienza Passiva	-19.172
- Spese Varie	-2.302
Totale altri ricavi ed oneri	**-1.503.350**

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	**-26.185**
di cui classe LA	-24.197
di cui classe I	-1.988
Totale imposte	**-26.185**

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	A	JPY	6.400.000.000	6	2,28
DIVISA A TERMINE	V	JPY	8.000.000.000	3	5,61

JPY = Yen Giapponese

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	A	JPY	13.850.000.000	14
DIVISA A TERMINE	V	JPY	33.850.000.000	29

JPY = Yen Giapponese

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

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	S&P 500 E-MINI Index Marzo 2018	USD	340

USD = Dollaro Americano

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Euro FX Currency Giugno 2017	USD	380
Future	Euro FX Currency Settembre 2017	USD	540
Future	Euro FX Currency Dicembre 2017	USD	290
Future	Euro FX Currency Marzo 2018	USD	290
Future	NIKKEI 225 Index Marzo 2017	JPY	70
Future	NIKKEI 225 Index Giugno 2017	JPY	540
Future	NIKKEI 225 Index Settembre 2017	JPY	300
Future	NIKKEI 225 Index Dicembre 2017	JPY	150
Future	S&P 500 E-MINI Index Giugno 2017	USD	340
Future	S&P 500 E-MINI Index Settembre 2017	USD	340
Future	S&P 500 E-MINI Index Dicembre 2017	USD	340

JPY = Yen Giapponese
USD = Dollaro Americano

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	12.450	902	13.352
SIM	219.430		219.430
Banche e imprese di investimento estere	898.239		898.239
Altre controparti	427.657		427.657

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

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

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 261,69%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

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

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Globale (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.
A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

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

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

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

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

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

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

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Globale al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento. Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Globale al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Globale al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

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

DELOITTE & TOUCHE S.P.A.

Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 30 marzo 2018

Mediolanum Flessibile Strategico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe L (-0,06%) e per la classe LA (-0,04%) ed una *performance* positiva per la classe I (0,55%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.
Il rendimento difforme della classe L e della classe LA rispetto alla classe I è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel corso del 2017, per la prima volta da 10 anni, l'economia mondiale è tornata a crescere in modo sincrono. Tutte le principali aree geografiche hanno registrato un incremento del Prodotto Interno Lordo (Pil), così come positivi sono stati i dati relativi alla crescita del commercio globale e degli utili societari. Questo scenario macroeconomico ha favorito la crescita del mercato azionario che a livello globale ha registrato un rialzo di oltre il 20% sull'indice MSCI World. I listini emergenti e quelli sviluppati hanno concorso in maniera equa al raggiungimento di questa performance. La Borsa statunitense è stata protagonista di un notevole rialzo, soprattutto relativamente al comparto tecnologico, con l'indice Nasdaq Composite in crescita del 28,2%. La spinta, nella seconda parte dell'anno, è arrivata soprattutto dalla scommessa sugli effetti positivi degli sgravi fiscali promessi dall'amministrazione Trump. La riforma recentemente approvata porterà in dote un importante scudo fiscale, che potrebbe permettere il rimpatrio di almeno una parte dei circa 1900 miliardi di dollari di liquidità parcheggiata all'estero da parte delle grandi multinazionali. I listini azionari europei hanno anch'essi evidenziato delle performance positive, con l'indice STOXX Europe 600 in rialzo di oltre il 7%. La Borsa di Milano, in rialzo di oltre il 13% con riferimento all'indice Ftse Mib delle società a più larga capitalizzazione, ha riflesso il ritorno alla crescita economica e quella degli utili societari, tornati a livelli pre-crisi. Nel corso del 2017 l'indice Ftse Italian Mid Cap ha guadagnato oltre il 30% beneficiando dell'entrata in vigore della legge sui Piani Individuali di Risparmio (Pir) introdotti dal Governo per favorire l'investimento nelle piccole medie imprese italiane.
Nel corso dell'anno appena trascorso la politica monetaria della Federal Reserve ha portato i tassi di riferimento degli Stati Uniti dallo 0,75% di gennaio all'1,50% di dicembre proseguendo nel sentiero di graduale normalizzazione dei Federal Funds. I rendimenti dei titoli decennali americani, in un contesto di elevata volatilità, hanno chiuso l'anno pressoché invariati al 2,40% circa. In Europa i tassi ufficiali sono rimasti fermi al minimo storico, mentre i rendimenti dei titoli decennali tedeschi sono passati dallo 0,20% di gennaio 2017 allo 0,42% di fine anno sebbene anche in questo caso la volatilità di periodo sia stata elevata. La valuta europea si è rafforzata contro le principali divise, in modo particolare nei confronti del dollaro statunitense passando dall'1,05 del mese di gennaio all'1,20 di fine dicembre.
Per il prossimo periodo lo scenario macroeconomico dovrebbe ancora essere impostato a favore di una crescita delle principali economie globali. Le stime del Fondo Monetario Internazionale prevedono un progresso globale al 3,7% per il 2018. L'economia statunitense è prevista in rialzo del 2,3%, i Paesi emergenti del 4,9%, mentre all'interno dell'area Euro vista in aumento dell'1,9%, l'Italia dovrebbe crescere dell'1,1%.
La fase di rialzo dei tassi d'interesse della Banca Centrale Statunitense dovrebbe continuare, seppur in modo graduale, anche nel 2018, confermando una fase di normalizzazione dei tassi d'interesse dopo le politiche accomodanti poste in essere negli ultimi anni a supporto della crescita economica. La Banca Centrale Europea, da gennaio 2018, ridurrà gli acquisti mensili di titoli obbligazionari portandoli da 60 miliardi a 30 miliardi. Tale decisione trova giustificazione dal miglioramento del clima economico dell'area euro degli ultimi trimestri. Le decisioni di politica monetaria potranno comportare una fase di normalizzazione dei rendimenti dei titoli obbligazionari governativi, soprattutto per i titoli con *duration* più elevata.

I mercati azionari potrebbero beneficiare di una ulteriore crescita degli utili che a livello globale, per il 2018, sono previsti in progresso di circa il 10%. La crescita degli utili negli Stati Uniti è stimata al +11,4%, in Europa al +8,9% mentre nei Paesi Emergenti al +12,9%.

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

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

Esercizio del diritto di voto

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. esercita i diritti di intervento e di voto nelle Assemblee delle società emittenti di azioni detenute nel portafoglio del fondo, nel rispetto del "Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interesse" adottato dalla SGR e coerentemente alle procedure e alle misure definite dalla strategia adottata ai sensi dell'articolo 32 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob - "Policy su criteri e modalità di esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti" - resa disponibile sul sito Internet della Società.
Sulla base di quanto sopra, in linea con i principi e i criteri individuati dal Comitato di Corporate Governance di Assogestioni, nel corso del 2017, la Sgr ha sostenuto le liste di candidati, definite nell'ambito del Comitato Gestori di Assogestioni, per le cariche di amministratori e/o sindaci indipendenti nelle assemblee di Enav e Cairo Communication.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ha, inoltre, partecipato all'assemblea ordinaria e straordinaria di Space 3.

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.

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	PROVENTO DISTRIBUITO	VALORE QUOTA AL	DECREMENTO
29.09.2017	3° TRIMESTRE 2017	29.12.2017	
Euro 6,585	euro 0,02	euro 6,53	euro 0,035

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,02** che verrà messo in pagamento dal 29.01.2018, ai sensi del regolamento unico di gestione semplificato parte B.2., sulla base delle quote in circolazione che alla data del 25.01.2018 erano pari a 98.036.286,647 per un controvalore globale di euro 1.960.725,73**.**

Tale provento, tenuto conto che nel trimestre il valore della quota, al lordo del provento distribuito nel trimestre precedente, ha registrato un decremento, 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 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 29.09.2017	PROVENTO DISTRIBUITO 3° TRIMESTRE 2017	INDICE SEMESTRALE PROGRESSIVO %	IMPORTO RICAVI PRO QUOTA
euro 6,585	euro 0,02	0,457	euro 0,03

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 29/12/2017		Relazione di gestione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**1.008.611.641**	**94,23**	**1.097.911.860**	**98,05**
A1. Titoli di debito	885.623.334	82,74	994.612.001	88,82
A1.1 titoli di Stato	815.519.235	76,19	803.932.312	71,79
A1.2 altri	70.104.099	6,55	190.679.689	17,03
A2. Titoli di capitale	80.207.807	7,49	60.753.359	5,43
A3. Parti di OICR	42.780.500	4,00	42.546.500	3,80
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	**51.487.311**	**4,81**	**8.499.392**	**0,76**
F1. Liquidità disponibile	48.646.311	4,55	12.913.426	1,15
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	3.225.000	0,30	328.030.967	29,30
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-384.000	-0,04	-332.445.001	-29,69
G. ALTRE ATTIVITÀ	**10.218.207**	**0,96**	**13.301.023**	**1,19**
G1. Ratei attivi	10.181.007	0,96	13.301.023	1,19
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	37.200	0,00		
TOTALE ATTIVITÀ	**1.070.317.159**	**100,00**	**1.119.712.275**	**100,00**

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**1.306.039**	**1.099.816**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.306.039	1.097.233
M2. Proventi da distribuire		2.583
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**588.179**	**604.899**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	570.935	528.768
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	17.244	76.131
TOTALE PASSIVITÀ	**1.894.218**	**1.704.715**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**1.068.422.941**	**1.118.007.560**
I Numero delle quote in circolazione	**32.580.704,868**	**30.398.214,649**
LA Numero delle quote in circolazione	**27.261.935,551**	**24.697.248,922**
L Numero delle quote in circolazione	**98.863.562,049**	**110.185.627,118**
I Valore complessivo netto della classe	**236.873.432**	**219.781.916**
LA Valore complessivo netto della classe	**186.012.172**	**168.580.311**
L Valore complessivo netto della classe	**645.537.337**	**729.645.333**
I Valore unitario delle quote	**7,270**	**7,230**
LA Valore unitario delle quote	**6,823**	**6,826**
L Valore unitario delle quote	**6,530**	**6,622**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	11.553.392,911
Quote rimborsate	22.875.457,980

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	8.337.262,552
Quote rimborsate	6.154.772,333

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	8.939.179,648
Quote rimborsate	6.374.493,019

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016	Relazione di gestione dal 01/10/2017 al 29/12/2017
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	35.464.600	32.789.116	8.967.260
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.421.267	5.792.930	125.437
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	1.947.540		126.000
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-47.056.667	-15.970.614	1.836.498
A2.2 Titoli di capitale	7.151.011	-955.314	2.462.983
A2.3 Parti di O.I.C.R.	7.786.025	10.182.635	3.862.031
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-2.159.482	-1.297.573	-2.625.002
A3.2 Titoli di capitale	-1.452.297	-5.711.964	-6.973.914
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-645.138	3.411.550	-2.554.156
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-4.690.782	-7.782.087	138.013
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**-2.233.923**	**20.458.679**	**5.365.150**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito			
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito			
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati			
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI			
FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-11.272.087	-1.558.392	-7.034.613
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016	Relazione di gestione dal 01/10/2017 al 29/12/2017
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	29.571.127	4.654.590	12.842
E1.2 Risultati non realizzati	3.094.700	-3.280.845	-30.901
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-892.079	-307.971	1.142
E3.2 Risultati non realizzati	-21.660	19.099	-16.624
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	**18.246.078**	**19.985.160**	**-1.703.004**
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-26.972	-14.686	-9.802
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-53.859		-18.496
Risultato netto della gestione di portafoglio	**18.165.247**	**19.970.474**	**-1.731.302**
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-15.039.308	-15.046.036	-3.122.916
di cui classe I	-2.063.530	-1.781.675	-407.326
di cui classe LA	-2.670.374	-2.212.053	-596.895
di cui classe L	-10.305.404	-11.052.308	-2.118.695
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-111.730		-31.733
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-430.478	-544.806	-101.305
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-56.101	-58.485	-20.117
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-62.445	-62.800	-15.855
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	7.461	5.199	227
I2. ALTRI RICAVI	53.131	4.746	36.286
I3. ALTRI ONERI	-1.346.160	-1.144.601	-409.322
Risultato della gestione prima delle imposte	**1.179.617**	**3.123.691**	**-5.396.037**
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-189.331	-191.821	-68.020
di cui classe I	-39.822	-35.684	-14.861
di cui classe LA	-31.020	-26.474	-11.622
di cui classe L	-118.489	-129.663	-41.537
Utile/perdita dell'esercizio	**990.286**	**2.931.870**	**-5.464.057**
di cui classe I	1.255.889	2.241.661	-930.170
di cui classe LA	-48.768	958.421	-1.007.230
di cui classe L	-216.835	-268.212	-3.526.657

NOTA INTEGRATIVA

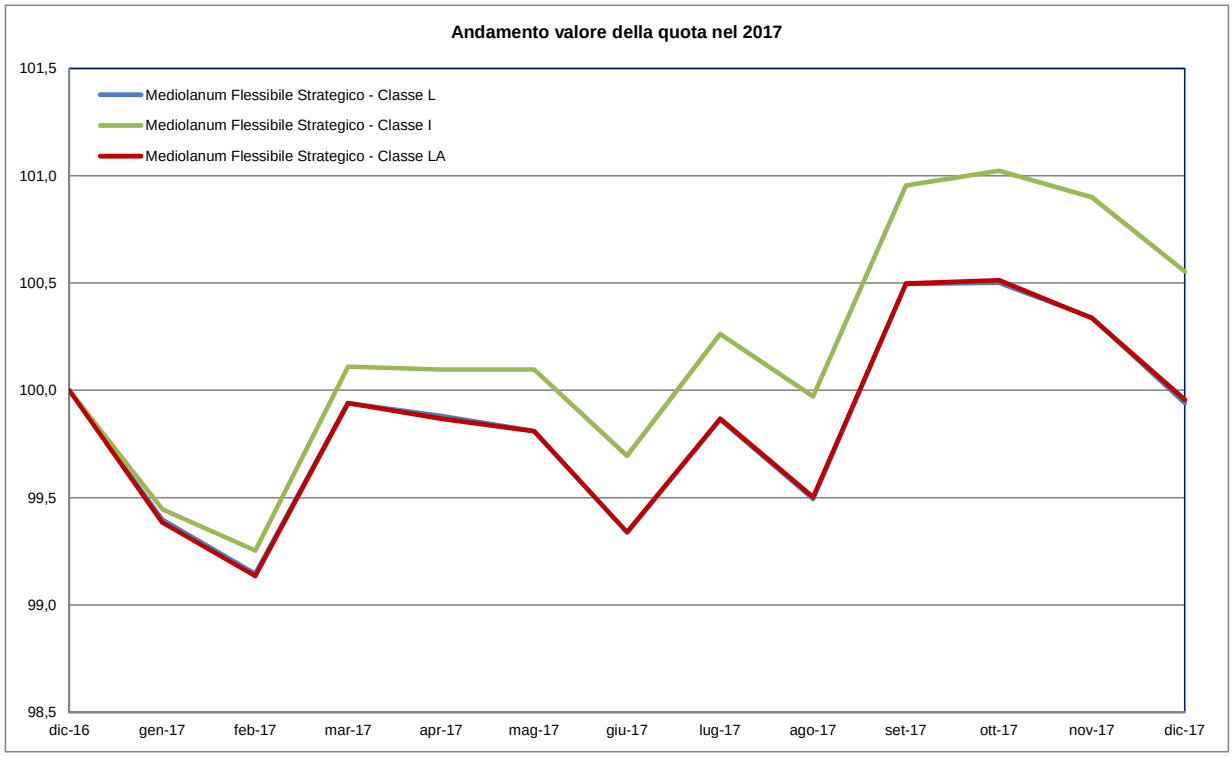
FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 29 dicembre 2017 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti e comprende la situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante. La Relazione di Gestione è accompagnata, inoltre, dalla Relazione degli Amministratori.

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

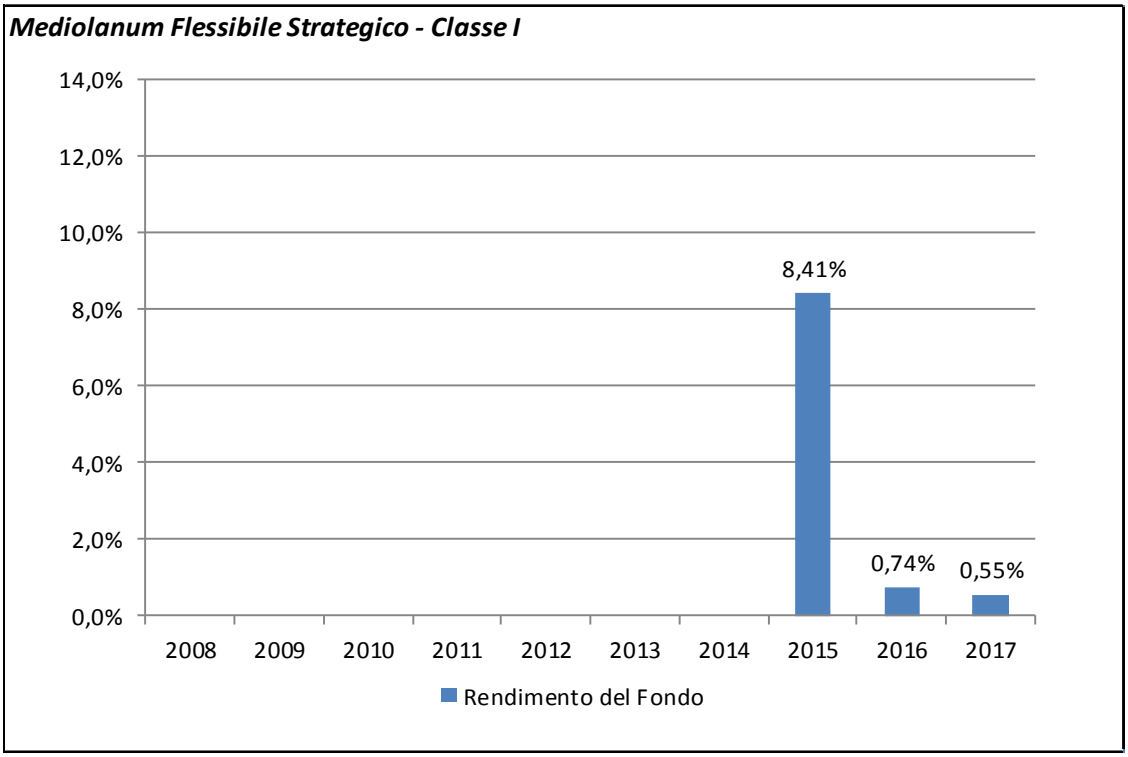
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione trimestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al quarto trimestre 2017.

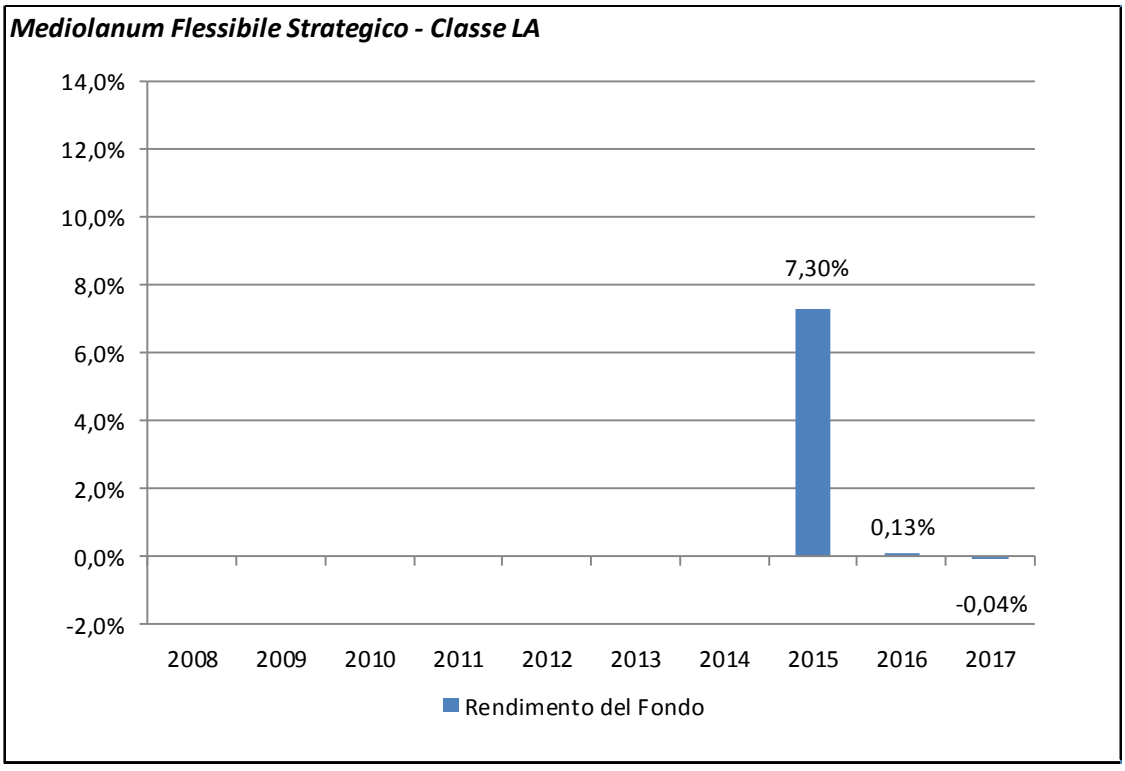
Parte A - Andamento del valore della quota

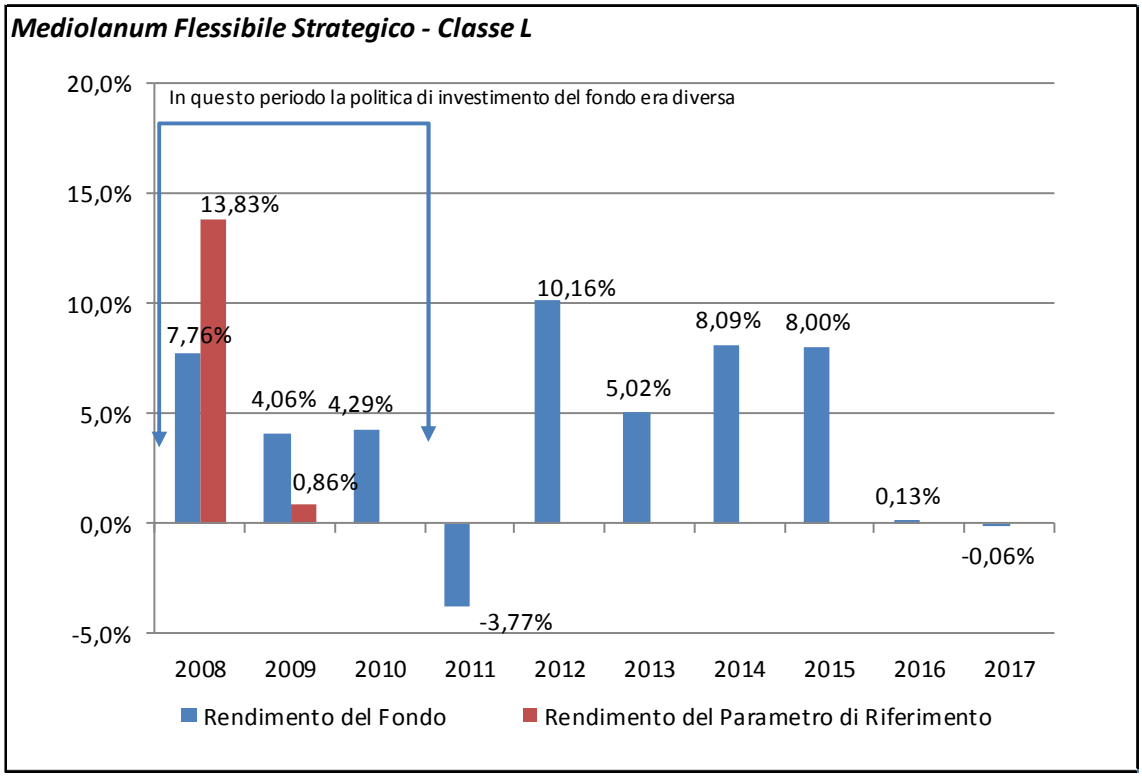


La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito.

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni







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

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

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

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 24/02/2017	7,172
Valore massimo al 07/11/2017	7,328
Valore quota all'inizio dell'esercizio	7,23
Valore quota alla fine dell'esercizio	7,27

Classe L	
Valore minimo al 29/08/2017	6,503
Valore massimo al 04/01/2017	6,655
Valore quota all'inizio dell'esercizio	6,622
Valore quota alla fine dell'esercizio	6,53

Classe LA	
Valore minimo al 23/06/2017	6,757
Valore massimo al 07/11/2017	6,883
Valore quota all'inizio dell'esercizio	6,826
Valore quota alla fine dell'esercizio	6,823

Commento performance del Fondo

Nel periodo di riferimento la performance del Fondo è risultata marginalmente negativa. La componente obbligazionaria è stata investita prevalentemente in titoli governativi italiani, ed in misura contenuta in titoli governativi statunitensi. Sono state adottate delle strategie che hanno privilegiato una *duration* media del portafoglio a breve termine. La componente dei titoli obbligazionari *corporate* è stata caratterizzata da un'elevata diversificazione settoriale, geografica e a livello di subordinazione e scadenza. Il rischio di credito, di tasso e valutario è stato gestito nel rispetto delle indicazioni del prospetto informativo.
Il Fondo è stato investito sui mercati azionari, principalmente attraverso l'utilizzo di *futures* sui più importanti indici internazionali (Standard & Poor's, Eurostoxx 50, Ftse Mib, Dax, Nikkei 225), tramite l'acquisto diversificato di ETF (Exchange Traded Funds) e l'esposizione a titoli azionari ad alto dividendo; i buoni fondamentali e i dati macroeconomici incoraggianti della zona euro, sostenuti da una moneta unica forte nei confronti del dollaro, hanno offerto l'opportunità di mettere in atto strategie settoriali gestite dinamicamente, come quella implementata sul settore energetico e bancario, quest'ultima con l'idea di sfruttare i benefici derivanti dall'atteso processo di normalizzazione della politica monetaria della BCE. Si sottolinea, inoltre, un'esposizione ai mercati emergenti in generale e più specificatamente a quei Paesi che hanno registrato percentuali di crescita delle proprie economie superiori alla media e fondamentali solidi, catturando interessanti opportunità di investimento.
Nel rispetto dei limiti da Prospetto, anche la componente azionaria del Fondo è stata oggetto di una politica di gestione flessibile.

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

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione trimestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2017 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 28/01/2017	0,03	3.286.711,08
Provento deliberato il 26/04/2017	0,02	2.145.849,83
Provento deliberato il 26/07/2017	0,02	2.070.501,40
Provento deliberato il 24/10/2017	0,02	2.023.433,44

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.
Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come ad esempio i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine

definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.
Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, raccogliendo ed analizzando le perdite operative e avvalendosi degli esiti delle attività di risk self assessment, curate per suo conto dalla Funzione Compliance. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi. Inoltre, al fine di migliorare il processo di monitoraggio continuativo dei rischi operativi, è stato costituito un modello di "indicatori di esposizione al rischio" (Key Risk Indicators), costruiti in base a indicatori di business di periodo e a evidenze raccolte in corso d'anno, in continua evoluzione.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.
Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2017 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:
a) registrazione delle operazioni
- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;

- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati 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 Gestione Collettiva del Risparmio", emanato il 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti;
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

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

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

Sezione II - Le attività

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

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 29/12/2017			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	855.303.993	77.445.107		92,47
ALTRI PAESI D'EUROPA	30.319.341	2.762.700	42.780.500	7,53
TOTALE	**885.623.334**	**80.207.807**	**42.780.500**	**100**

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

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	815.519.235		
FINANZIARIO	3.289.856	7.200.360	42.780.500
BANCARIO	35.633.016	9.862.322	
COMUNICAZIONI	7.877.122	20.452.178	
MINERALE E METALLURGICO		23.462.701	
ASSICURATIVO	7.661.261	6.230.400	
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	2.638.713	10.593.072	
ELETTRONICO	4.507.026		
IMMOBILIARE EDILIZIO		2.406.774	
DIVERSI	2.103.827		
CARTARIO ED EDITORIALE	2.094.528		
COMMERCIO	2.004.940		
ALIMENTARE E AGRICOLO	1.044.970		
CHIMICO	710.905		
CEMENTIFERO	537.935		
TOTALE	**885.623.334**	**80.207.807**	**42.780.500**

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

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
BTP 5.5 09/22	135.500.000	165.269.351	15,42
BTP 4.75 08/23	130.000.000	156.598.000	14,63
BTP 4.5 05/23	130.000.000	153.920.000	14,38
BTP 5.5 11/22	125.000.000	153.000.000	14,30
BTP 4.5 03/24	105.000.000	125.359.500	11,71
BTP 4.75 09/21	50.500.000	58.494.150	5,47
LYXOR ETF SX5E 50	900.000	30.676.500	2,87
ENI SPA	1.500.000	20.700.000	1,93
LYXOR ETF RUSSIA	400.000	12.104.000	1,13
LEONARDO SPA	1.067.850	10.593.072	0,99
BANCO BPM SPA	3.764.245	9.862.322	0,92
TELECOM ITALIA SPA	13.000.000	9.366.500	0,88
ENAV SPA	1.413.299	6.373.978	0,60
UNIPOLSAI	3.200.000	6.230.400	0,58
UCGIM FR 12/49	5.000.000	5.012.500	0,47
CAIRO COMMUNICATIONS	1.270.000	4.711.700	0,44
UBIIM 4.25 05/26	4.000.000	4.125.080	0,39
UCGIM FR 09/49	3.500.000	3.778.705	0,35
BAMIM 4.375 09/27	3.500.000	3.517.570	0,33
CASSIM 4.25 12/47	3.000.000	3.075.000	0,29
SPACE4 SPA ORD	300.000	2.964.000	0,28
IGD S.P.A.	3.000.000	2.892.000	0,27
IFIM FR 10/27	2.727.000	2.763.351	0,26
TOTAL SA	60.000	2.762.700	0,26
AQUAFIL SPA	169.617	2.137.174	0,20
SANTAN 6.25 03/49	2.000.000	2.090.000	0,20
BPI 3.5 03/19	2.000.000	2.064.260	0,19
ESSLNG 0.875 10/23	2.000.000	2.004.940	0,19
RACE 0.25 01/21	2.000.000	1.985.760	0,19
FARMIT FR 06/20	1.731.000	1.739.603	0,16
BBVASM FR 12/49	1.600.000	1.730.752	0,16
BBVASM 7 12/49	1.600.000	1.683.744	0,16
ISPIM 7 12/49	1.500.000	1.660.755	0,16
ABNANV FR 09/49	1.500.000	1.638.750	0,15
PROGST 3.25 12/24	1.600.000	1.586.448	0,15
EPS EQUITA PEP SPAC	120.000	1.228.800	0,12
WINTRE 2.625 01/23	1.125.000	1.101.206	0,10
UNIIM 3 03/25	1.000.000	1.007.160	0,09
IBESM FR 12/49	1.000.000	1.002.500	0,09
BANCSS 1.75 10/20	1.000.000	997.500	0,09
TELEFO FR 12/49	1.000.000	996.480	0,09
BPOPAA FR 10/27	764.000	756.597	0,07
AVLN FR 06/41	500.000	644.291	0,06
SANTAN 5.25 12/49	600.000	632.250	0,06
ALVGR FR 10/42	500.000	609.295	0,06
DT 3.25 01/28	500.000	592.555	0,06
KPN 4.25 03/22	500.000	579.530	0,05
TKAAV 4 04/22	500.000	576.330	0,05
ZURNVX FR 10/46	500.000	562.720	0,05
UCGIM FR 10/25	500.000	556.180	0,05

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Altri Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito:				
- di Stato	815.519.235			
- di altri enti pubblici				
- di banche	24.961.057	10.671.959		
- di altri	14.823.701	19.126.367		521.015
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	77.059.947	2.762.700		
- con voto limitato				
- altri	385.160			
Parti di OICR (*):				
- OICVM		30.676.500		12.104.000
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**932.749.100**	**63.237.526**		**12.625.015**
- in percentuale del totale delle attività	**87,14**	**5,91**		**1,18**

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

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi (*)**
Titoli quotati	935.744.842	71.183.055		1.683.744
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	**935.744.842**	**71.183.055**		**1.683.744**
- in percentuale del totale delle attività	**87,42**	**6,65**		**0,16**

(*) Altri mercati di quotazione: SINGAPORE

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	2.735.544.631	2.673.431.042
- altri	43.244.196	165.130.303
Titoli di capitale	227.019.553	214.926.895
Parti di OICR	291.406.400	298.313.287
Totale	**3.297.214.780**	**3.351.801.527**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale	1.663.076	
Parti di OICR		
Totale	**1.663.076**	

II.3 Titoli di debito

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

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	Maggiore di 3.6
Euro	352.629.097	87.000.510	792.930.446
Dollaro Statunitense	421.477	517.425	
Lira Sterlina		644.291	135.242

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**48.646.311**
- Liquidità disponibile in euro	47.386.895
- Liquidità disponibile in divise estere	1.259.416
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	**3.225.000**
- Margini di variazione da incassare	3.225.000
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	**-384.000**
- Margini di variazione da versare	-384.000
Totale posizione netta di liquidità	**51.487.311**

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**10.181.007**
- Su liquidità disponibile	226
- Su titoli di debito	10.180.778
- Su contratti CSA	3
Altri	**37.200**
- Dividendi da incassare	37.200
Totale altre attività	**10.218.207**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**1.306.039**
Rimborsi	02/01/2018	1.306.039
Totale debiti verso i partecipanti		**1.306.039**

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**570.935**
- Commissioni del Depositario, custodia e amministrazione titoli	30.958
- Provvigioni di gestione	285.526
- Ratei passivi su finanziamenti	18.372
- Provvigioni di incentivo	235.359
- Ratei passivi su CSA	720
Altre	**17.244**
- Societa di revisione	17.238
- Spese per pubblicazione	6
Totale altre passività	**588.179**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		29/12/2017	**30/12/2016**	**30/12/2015**
Patrimonio netto a inizio periodo		**729.645.333**	**768.171.625**	**487.972.398**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	75.847.584	119.180.063	364.998.023
	- sottoscrizioni singole	75.847.584	119.180.063	364.998.023
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			39.998.152
Decrementi				
	a) rimborsi	150.212.250	151.103.934	108.357.136
	- riscatti	150.212.250	151.103.934	108.357.136
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	9.526.495	6.334.209	16.439.812
	c) risultato negativo della gestione	216.835	268.212	
Patrimonio netto a fine periodo		**645.537.337**	**729.645.333**	**768.171.625**

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		**219.781.916**	**185.714.164**	**66.889.250**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	60.439.438	62.677.958	129.041.727
	- sottoscrizioni singole	60.439.438	62.677.958	129.041.727
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.255.889	2.241.661	6.512.627
Decrementi				
	a) rimborsi	44.603.811	30.851.867	16.729.440
	- riscatti	44.603.811	30.851.867	16.729.440
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		**236.873.432**	**219.781.916**	**185.714.164**

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		**168.580.311**	**134.278.371**	**4.987.722**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	60.987.767	64.186.135	140.246.963
	- sottoscrizioni singole	60.987.767	64.186.135	140.246.963
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		958.421	456.558
Decrementi				
	a) rimborsi	43.507.138	30.842.616	11.412.872
	- riscatti	43.507.138	30.842.616	11.412.872
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	48.768		
Patrimonio netto a fine periodo		**186.012.172**	**168.580.311**	**134.278.371**

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 1.275.956,763 pari allo 0,8% delle quote in circolazione al 29/12/2017.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 1.625.368,91 pari allo 1,02% delle quote in circolazione al 29/12/2017.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

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

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	348.655.153	32,63
opzioni su tassi e altri contratti simili		
swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
future su valute e altri contratti simili		
opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili	28.031.680	2,62
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
swap e altri contratti simili		
Altre operazioni :		
future e contratti simili		
opzioni e contratti simili		
swap e contratti simili		

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

Al 29/12/2017 il Fondo non detiene attività e passività di altre società del Gruppo.

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro Australiano			39.827	39.827			
Dollaro Canadese			2.796	2.796			
Franco Svizzero			826	826		4	4
Corona Danese			731	731		3	3
Euro	1.006.893.206		60.431.403	1.067.324.609		1.894.008	1.894.008
Lira Sterlina	779.533		341.973	1.121.506			
Dollaro di Hong Kong			21.632	21.632			
Yen Giapponese			19.304	19.304		17	17
Corona Norvegese			2.055	2.055			
Corona Svedese			49.742	49.742		186	186
Dollaro di Singapore			30.228	30.228			
Dollaro Statunitense	938.902		765.001	1.703.903			
TOTALE	**1.008.611.641**		**61.705.518**	**1.070.317.159**		**1.894.218**	**1.894.218**

Parte C – Risultato economico dell'esercizio

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**-32.119.631**	**-29.388.877**	**-4.256.917**	**-156.144**
1. Titoli di debito	-47.056.667	-29.388.877	-2.159.482	-156.144
2. Titoli di capitale	7.151.011		-1.452.297	
3. Parti di OICR	7.786.025		-645.138	
- OICVM	7.786.025		-645.138	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	**-4.401.380**		**-18.065.004**	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-4.401.380		-18.065.004	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale	**-289.402**		**6.792.921**	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	-289.402		6.792.921	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni			**-4**	
future			-4	
opzioni				
swap				

Sezione II – Depositi Bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	**Risultati non realizzati**
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	29.584.973	3.094.700
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili	-13.846	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	**-892.079**	**-21.660**

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	**Importi**
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Lira Sterlina	-2.182
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-24.790
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-26.972**

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	**Importi**
Interessi negativi su saldi creditori	-53.859
Totale altri oneri finanziari	**-53.859**

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	1.829	0,80						
1) Provvigioni di gestione	LA	2.670	1,50						
1) Provvigioni di gestione	L	10.305	1,50						
provvigioni di base	I	1.829	0,80						
provvigioni di base	LA	2.670	1,50						
provvigioni di base	L	10.305	1,50						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	24	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	18	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	70	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	L								
4) Compenso del Depositario	I	90	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	70	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	270	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	13	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	LA	10	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L	38	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	9							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	7							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	40	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1							
- contributo di vigilanza	I								
- contributo di vigilanza	LA								
- contributo di vigilanza	L	1							
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	**I**	**1.965**	**0,86**						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	**LA**	**2.775**	**1,56**						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	**L**	**10.724**	**1,57**						
10) Provvigioni di incentivo	I	235	0,10						
10) Provvigioni di incentivo	LA								
10) Provvigioni di incentivo	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		421		0,10		62		0,07	
- su titoli di debito									
- su derivati		192							
- su OICR		590		0,10					
- commissioni su C/V Divise Estere									
- commissioni su prestito titoli									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		27			1,23				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	40	0,02						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	31	0,02						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	118	0,02						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**	**2.490**	**0,98**			**14**			
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**3.002**	**1,58**			**11**			
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**L**	**11.626**	**1,59**			**37**			

(*) Calcolato come media del periodo

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

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

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

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

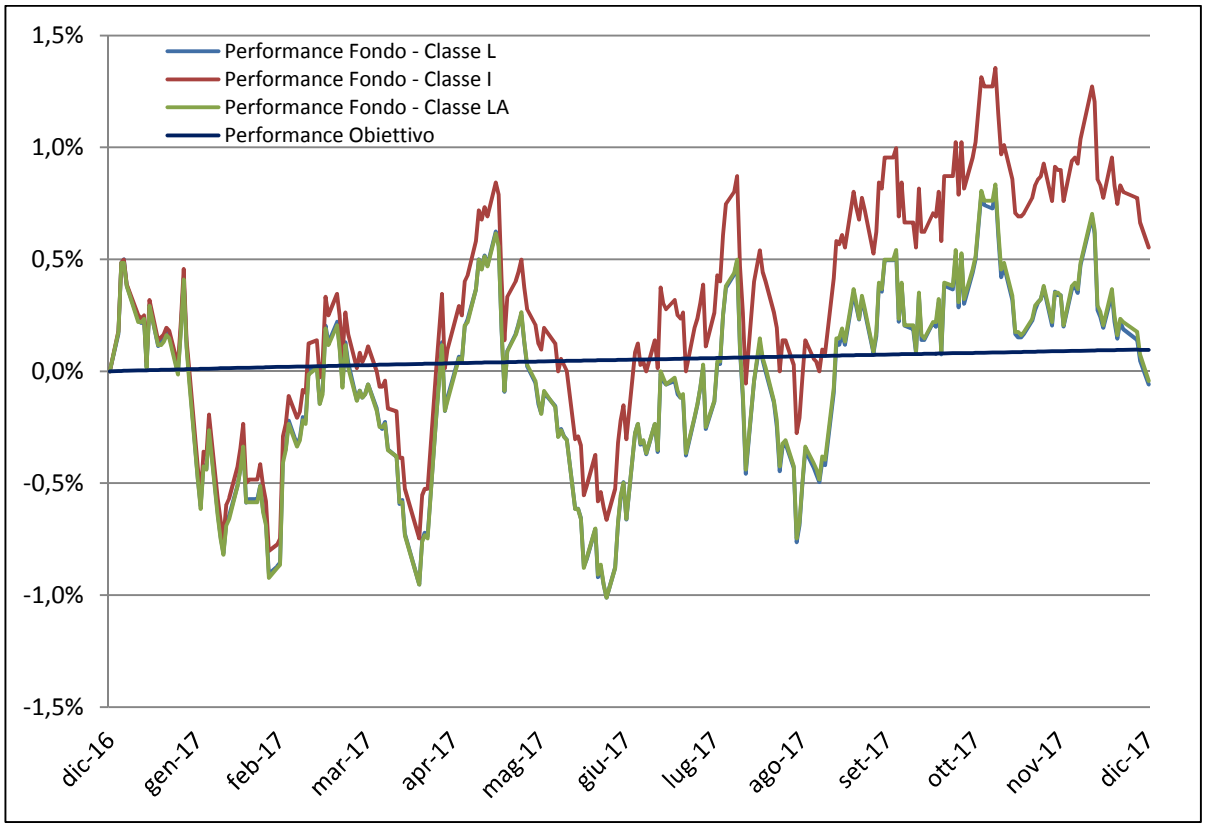
Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore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

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

IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo qualora la variazione percentuale del valore unitario della quota del Fondo, calcolata rispetto al valore unitario della quota all'ultimo giorno dell'anno solare precedente, risulti positiva e sia superiore alla variazione percentuale, calcolata secondo le stesse modalità, dell'obiettivo di rendimento.

L'obiettivo di rendimento JP Morgan Cash Index Euro Currency 1 month + 0,5%.



Nel periodo il Fondo ha maturato provvigioni di incentivo pari a Euro 235.359,26.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero dipendenti	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	45	€ 3.236.573	€ 2.650.073 € 586.500
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	12	€ 97.627	€ 62.877 € 34.750
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	8	€ 465.024	
	Tutti gli altri Risk Taker	3	€ 422.974	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante	10	7,14%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società. Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post. Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società approvate, nella sua ultima versione, dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 29 Giugno 2017 e a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi.		

Note

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

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

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

Informazioni retributive alla data del 31/12/2017 e relative alla competenza 2017. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	**7.461**
- C/C in Dollaro Statunitense	6.592
- C/C in Euro	726
- C/C in Dollaro Australiano	63
- C/C in Lira Sterlina	44
- C/C in Corona Svedese	34
- C/C in Dollaro Canadese	2
Altri ricavi	**53.131**
- Interessi attivi su CSA	2.279
- Claims attivi	564
- Sopravvenienze Attive	11.830
- Ricavi Vari	38.458
Oneri	**-1.346.160**
- Commissione su contratti regolati a margine	-191.967
- Commissione su operatività in titoli	-1.011.230
- Interessi passivi e spese su CSA	-1.107
- Spese Bancarie varie	-34.928
- Sopravvenienze Passive	-5.663
- Spese Varie	-101.265
Totale altri ricavi ed oneri	**-1.285.568**

Sezione VI – Imposte

Descrizione	Importi
Altre imposte su titoli di capitale	**-189.331**
Di cui classe I	-39.822
Di cui classe LA	-31.020
Di cui classe L	-118.489
Totale imposte	**-189.331**

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

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

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

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Euro FX Currency Settembre 2017	USD	300
Future	Euro BTP Marzo 2017	EUR	3.615
Future	Euro BTP Giugno 2017	EUR	5.935
Future	Euro BTP Settembre 2017	EUR	1.650
Future	Euro BOBL Giugno 2017	EUR	1.510
Future	Euro BUND Marzo 2017	EUR	1.650
Future	Euro BUND Giugno 2017	EUR	3.125
Future	Euro BUND Settembre 2017	EUR	1.245
Future	US Treasury Note 10yr Marzo 2017	USD	1.500
Future	US Treasury Note 10yr Giugno 2017	USD	360

USD = Dollaro Americano

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

Operazioni di copertura del rischio di cambio nel periodo:

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	A	GBP	250.000.000	19	1,36
DIVISA A TERMINE	A	USD	839.870.000	38	1,75
DIVISA A TERMINE	V	GBP	250.000.000	28	0,92
DIVISA A TERMINE	V	USD	1.465.240.000	47	2,56

GBP = Lira Sterlina
USD = Dollaro Americano

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	388.632	62.063	450.695
SIM	203.593		203.593
Banche e imprese di investimento estere	446.381		446.381
Altre controparti	102.528		102.528

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

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

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 566,84%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

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

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Strategico (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.
A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

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

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

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

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

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

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

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Strategico al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento. Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Strategico al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Strategico al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

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

DELOITTE & TOUCHE S.P.A.

Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 30 marzo 2018

Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (1,55%), per la classe LA (1,54%) e per la classe I (2,2%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.
Il rendimento difforme della classe L e della classe LA rispetto alla classe I è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel corso del 2017, per la prima volta da 10 anni, l'economia mondiale è tornata a crescere in modo sincrono. Tutte le principali aree geografiche hanno registrato un incremento del Prodotto Interno Lordo (Pil), così come positivi sono stati i dati relativi alla crescita del commercio globale e degli utili societari. Questo scenario macroeconomico ha favorito la crescita del mercato azionario che a livello globale ha registrato un rialzo di oltre il 20% sull'indice MSCI World. I listini emergenti e quelli sviluppati hanno concorso in maniera equa al raggiungimento di questa performance. La Borsa statunitense è stata protagonista di un notevole rialzo, soprattutto relativamente al comparto tecnologico, con l'indice Nasdaq Composite in crescita del 28,2%. La spinta, nella seconda parte dell'anno, è arrivata soprattutto dalla scommessa sugli effetti positivi degli sgravi fiscali promessi dall'amministrazione Trump. La riforma recentemente approvata porterà in dote un importante scudo fiscale, che potrebbe permettere il rimpatrio di almeno una parte dei circa 1900 miliardi di dollari di liquidità parcheggiata all'estero da parte delle grandi multinazionali. I listini azionari europei hanno anch'essi evidenziato delle performance positive, con l'indice STOXX Europe 600 in rialzo di oltre il 7%. La Borsa di Milano, in rialzo di oltre il 13% con riferimento all'indice Ftse Mib delle società a più larga capitalizzazione, ha riflesso il ritorno alla crescita economica e quella degli utili societari, tornati a livelli pre-crisi. Nel corso del 2017 l'indice Ftse Italian Mid Cap ha guadagnato oltre il 30% beneficiando dell'entrata in vigore della legge sui Piani Individuali di Risparmio (Pir) introdotti dal Governo per favorire l'investimento nelle piccole medie imprese italiane.
Nel corso dell'anno appena trascorso la politica monetaria della Federal Reserve ha portato i tassi di riferimento degli Stati Uniti dallo 0,75% di gennaio all'1,50% di dicembre proseguendo nel sentiero di graduale normalizzazione dei Federal Funds. I rendimenti dei titoli decennali americani, in un contesto di elevata volatilità, hanno chiuso l'anno pressoché invariati al 2,40% circa. In Europa i tassi ufficiali sono rimasti fermi al minimo storico, mentre i rendimenti dei titoli decennali tedeschi sono passati dallo 0,20% di gennaio 2017 allo 0,42% di fine anno sebbene anche in questo caso la volatilità di periodo sia stata elevata. La valuta europea si è rafforzata contro le principali divise, in modo particolare nei confronti del dollaro statunitense passando dall'1,05 del mese di gennaio all'1,20 di fine dicembre.
Per il prossimo periodo lo scenario macroeconomico dovrebbe ancora essere impostato a favore di una crescita delle principali economie globali. Le stime del Fondo Monetario Internazionale prevedono un progresso globale al 3,7% per il 2018. L'economia statunitense è prevista in rialzo del 2,3%, i Paesi emergenti del 4,9%, mentre all'interno dell'area Euro vista in aumento dell'1,9%, l'Italia dovrebbe crescere dell'1,1%.
La fase di rialzo dei tassi d'interesse della Banca Centrale Statunitense dovrebbe continuare, seppur in modo graduale, anche nel 2018, confermando una fase di normalizzazione dei tassi d'interesse dopo le politiche accomodanti poste in essere negli ultimi anni a supporto della crescita economica. La Banca Centrale Europea, da gennaio 2018, ridurrà gli acquisti mensili di titoli

obbligazionari portandoli da 60 miliardi a 30 miliardi. Tale decisione trova giustificazione dal miglioramento del clima economico dell'area euro degli ultimi trimestri. Le decisioni di politica monetaria potranno comportare una fase di normalizzazione dei rendimenti dei titoli obbligazionari governativi, soprattutto per i titoli con *duration* più elevata.
I mercati azionari potrebbero beneficiare di una ulteriore crescita degli utili che a livello globale, per il 2018, sono previsti in progresso di circa il 10%. La crescita degli utili negli Stati Uniti è stimata al +11,4%, in Europa al +8,9% mentre nei Paesi Emergenti al +12,9%.

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

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

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo 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.

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 29.09.2017	PROVENTO DISTRIBUITO 3° TRIMESTRE 2017	VALORE QUOTA AL 29.12.2017	DECREMENTO
euro 9,156	euro 0,039	euro 9,075	euro 0,042

Tenuto conto che nel periodo di riferimento il Fondo ha realizzato utili derivanti dalla vendita dei titoli, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,075** che verrà messo in pagamento dal 23.03.2018, ai sensi del regolamento unico di gestione semplificato parte B.2., sulla base delle quote in circolazione che alla data del 25.01.2018 erano pari a 322.998.808.634 per un controvalore globale di euro 24.224.910,65.

Tale provento, tenuto conto che nel trimestre il valore della quota, al lordo del provento distribuito nel trimestre precedente, ha registrato un decremento, 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 29.09.2017	PROVENTO DISTRIBUITO 3° TRIMESTRE 2017	INDICE SEMESTRALE PROGRESSIVO %	IMPORTO RICAVI PRO QUOTA
euro 9,156	euro 0,039	0,782	euro 0,074

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 29/12/2017		Relazione di gestione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**3.424.064.017**	**94,49**	**3.019.562.307**	**90,66**
A1. Titoli di debito	3.423.657.294	94,48	3.019.562.307	90,66
A1.1 titoli di Stato	998.977.267	27,57	786.804.268	23,62
A1.2 altri	2.424.680.027	66,91	2.232.758.039	67,04
A2. Titoli di capitale	406.723	0,01		
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**33.789.733**	**0,93**	**43.581.131**	**1,31**
B1. Titoli di debito	33.789.733	0,93	43.581.131	1,31
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	**89.425.467**	**2,47**	**213.113.525**	**6,40**
F1. Liquidità disponibile	62.266.645	1,72	240.653.854	7,23
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.865.388.715	51,48	1.467.086.299	44,05
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.838.229.893	-50,73	-1.494.626.628	-44,88
G. ALTRE ATTIVITÀ	**76.323.129**	**2,11**	**54.219.672**	**1,63**
G1. Ratei attivi	69.475.781	1,92	52.631.740	1,58
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	6.847.348	0,19	1.587.932	0,05
TOTALE ATTIVITÀ	**3.623.602.346**	**100,00**	**3.330.476.635**	**100,00**

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	**3.204.508**	
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	3.204.508	
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**1.705.748**	**877.488**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.676.844	825.152
M2. Proventi da distribuire	28.904	52.336
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**19.517.144**	**1.292.098**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.194.307	1.050.080
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	18.322.837	242.018
TOTALE PASSIVITÀ	**24.427.400**	**2.169.586**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**3.599.174.946**	**3.328.307.049**
I Numero delle quote in circolazione	**33.724.989,292**	**26.864.210,328**
LA Numero delle quote in circolazione	**29.655.856,715**	**16.970.237,500**
L Numero delle quote in circolazione	**324.317.679,779**	**313.247.830,324**
I Valore complessivo netto della classe	**359.274.157**	280.037.366
LA Valore complessivo netto della classe	**296.762.592**	167.242.664
L Valore complessivo netto della classe	**2.943.138.197**	2.881.027.019
I Valore unitario delle quote	**10,653**	**10,424**
LA Valore unitario delle quote	**10,007**	**9,855**
L Valore unitario delle quote	**9,075**	**9,197**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	46.240.908,219
Quote rimborsate	35.171.058,764

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	11.079.850,769
Quote rimborsate	4.219.071,805

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	16.613.207,580
Quote rimborsate	3.927.588,365

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016	Relazione di gestione dal 01/10/2017 al 29/12/2017
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	211.032.396	171.775.757	56.048.594
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	7.523.988	20.108.089	7.958.059
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-210.799.273	97.109.695	-89.883.887
A3.2 Titoli di capitale	-330.385		-414.798
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	998.208	21.103	1.525.937
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**8.424.934**	**289.014.644**	**-24.766.095**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.881.854	2.806.825	616.078
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	-259.499	-2.846.563	-31.261
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-1.299.161	17.452	-860.251
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	**1.323.194**	**-22.286**	**-275.434**
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-2.732.240	-21.053.348	432.162
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	-3.204.508		-3.204.508
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016	Relazione di gestione dal 01/10/2017 al 29/12/2017
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	59.575.105	7.941.325	-23.449.201
E1.2 Risultati non realizzati	54.470.180	-50.778.608	45.628.706
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	1.005.887	15.376.768	-1.601.479
E3.2 Risultati non realizzati	-1.287.341	-2.743.203	-1.337.871
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	**117.575.211**	**237.735.292**	**-2.018.864**
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-45.216	-71.553	-217
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-235.091		-66.795
Risultato netto della gestione di portafoglio	**117.294.904**	**237.663.739**	**-2.085.876**
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-62.662.587	-59.268.046	-12.763.020
di cui classe I	-3.780.375	-3.402.967	-692.683
di cui classe LA	-4.168.994	-2.258.344	-1.031.633
di cui classe L	-54.713.218	-53.606.735	-11.038.704
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-359.821		-105.170
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-1.370.534	-1.550.413	-335.743
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-140.002	-159.485	-54.769
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-62.445	-62.800	-15.855
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	54.803	731.178	11.782
I2. ALTRI RICAVI	288.537	138.377	153.776
I3. ALTRI ONERI	-788.752	-69.726	-588.713
Risultato della gestione prima delle imposte	**52.254.103**	**177.422.824**	**-15.783.588**
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-38.527	-153.229	
di cui classe I	-3.307	-12.029	
di cui classe LA	-2.091	-5.812	
di cui classe L	-33.129	-135.388	
Utile/perdita dell'esercizio	**52.215.576**	**177.269.595**	**-15.783.588**
di cui classe I	6.118.064	15.070.656	-976.246
di cui classe LA	2.188.684	6.739.243	-1.276.267
di cui classe L	43.908.828	155.459.696	-13.531.075

NOTA INTEGRATIVA

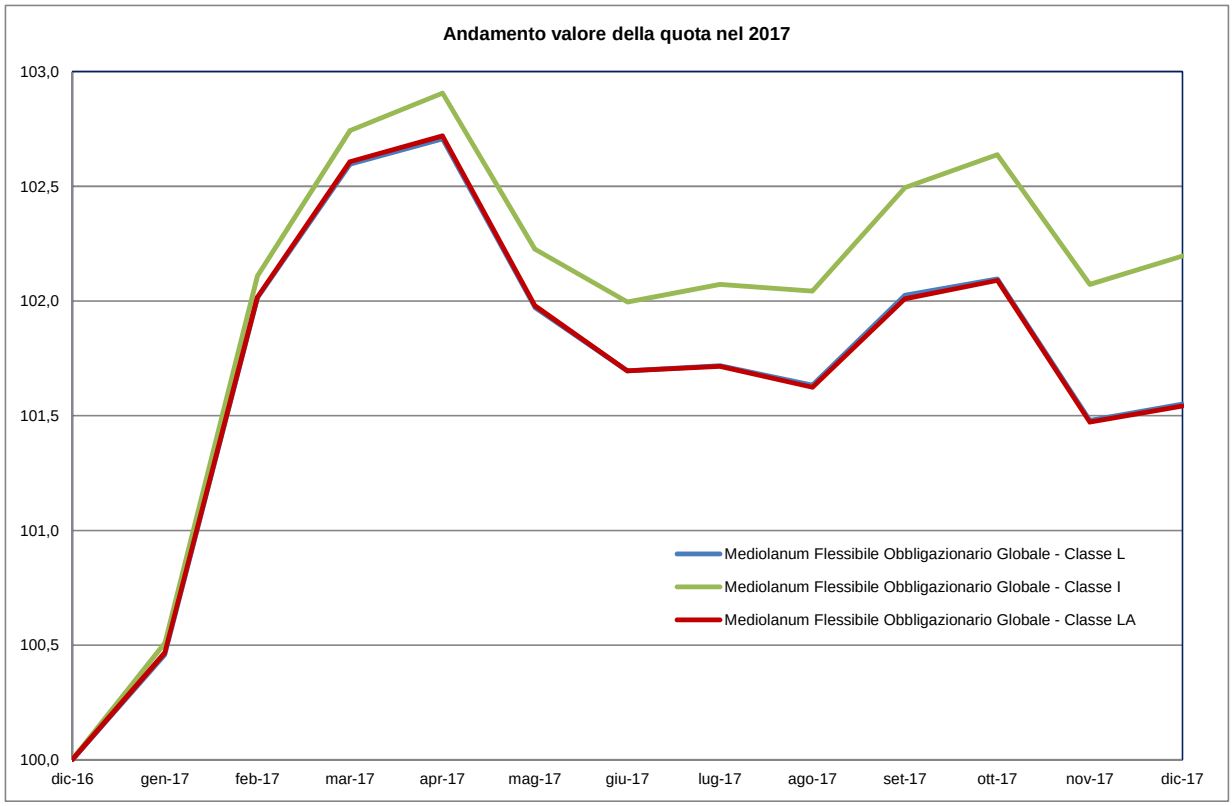
FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 29 dicembre 2017 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti e comprende la situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante. La Relazione di gestione è accompagnata, inoltre, dalla relazione degli Amministratori.

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

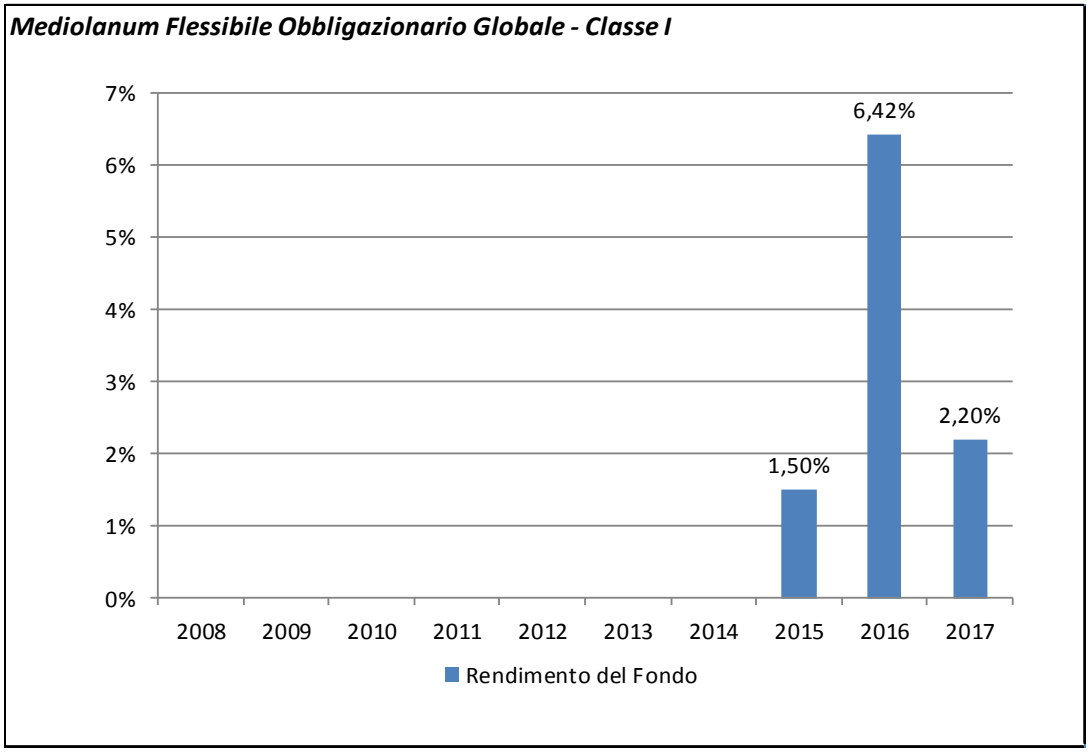
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione trimestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al quarto trimestre 2017.

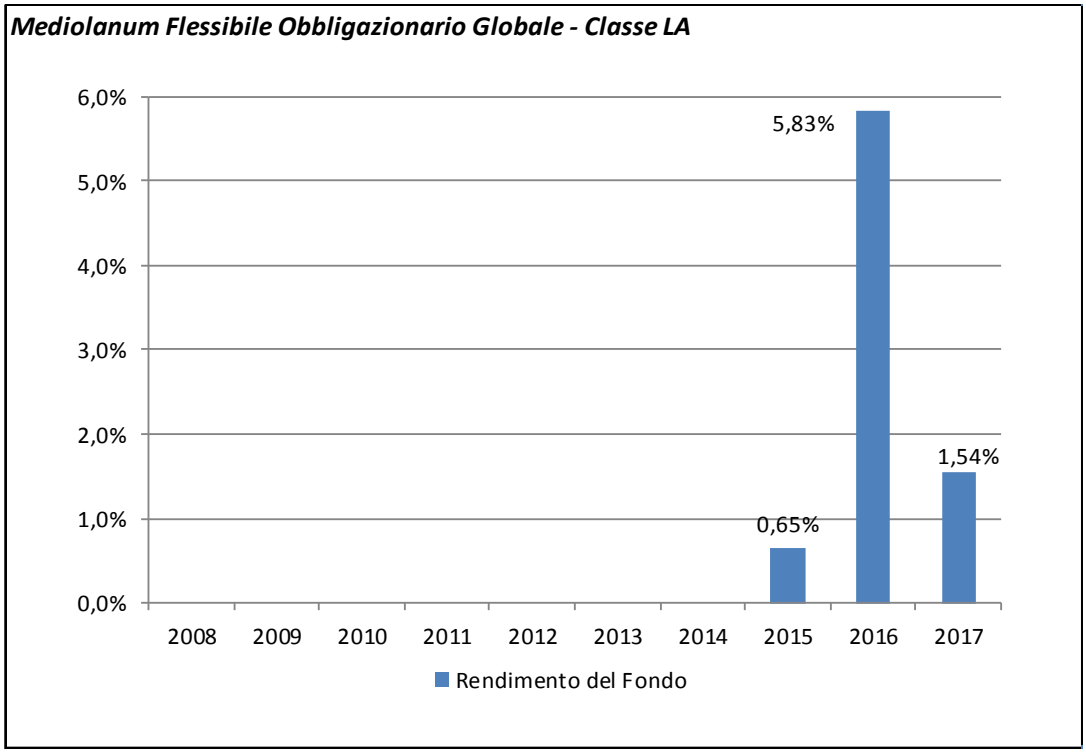
Parte A - Andamento del valore della quota

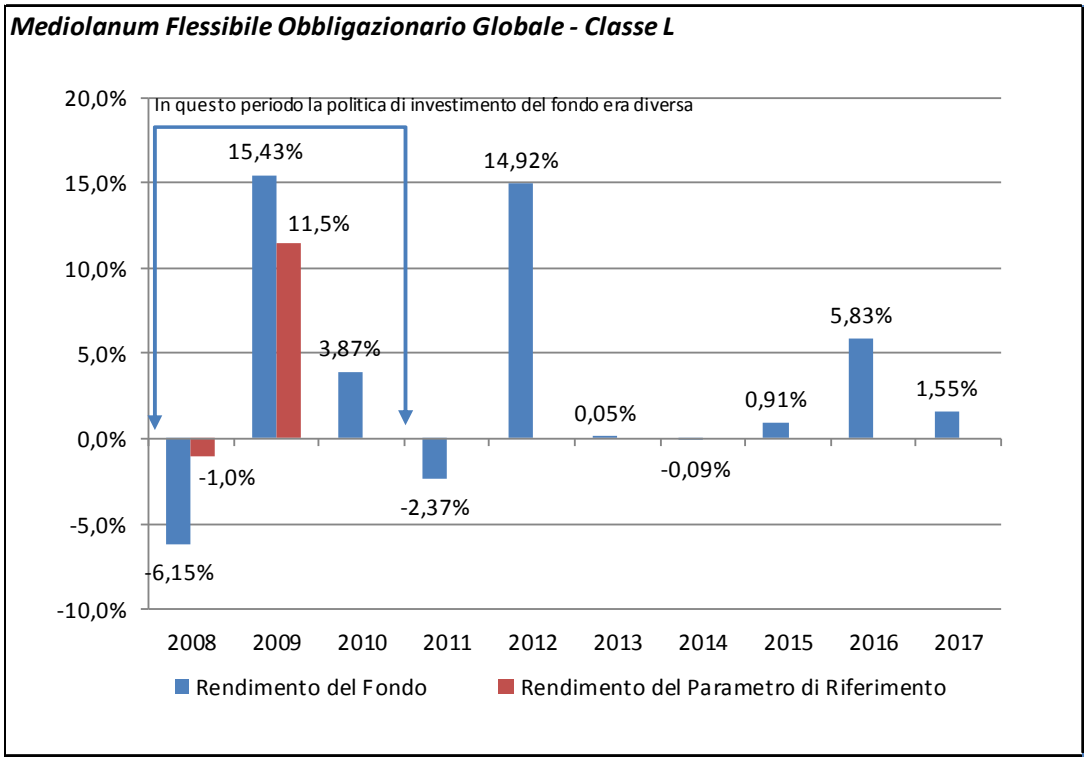


La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito.

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni







I dati di rendimento del fondo non includono i costi di sottoscrizione e, dal 1° luglio 2011, la tassazione a carico dell'investitore.
Il *benchmark* di riferimento è cambiato nel corso degli anni.
Con riferimento ai grafici soprariportati, si evidenzia che, in relazione allo stile di gestione adottato dal 23 aprile 2010, a partire da tale data non è possibile individuare un *benchmark* rappresentativo della politica di gestione adottata (stile flessibile).

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
valore minimo al 02/01/2017	10,419
valore massimo al 15/05/2017	10,787
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,424
Valore quota alla fine dell'esercizio	10,653

Classe L	
valore minimo al 15/11/2017	9,019
valore massimo al 13/04/2017	9,399
Valore quota all'inizio dell'esercizio	9,197
Valore quota alla fine dell'esercizio	9,075

Classe LA	
valore minimo al 02/01/2017	9,849
valore massimo al 15/05/2017	10,177
Valore quota all'inizio dell'esercizio	9,855
Valore quota alla fine dell'esercizio	10,007

Commento performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, la positiva *performance* del Fondo è stata determinata dall'andamento delle principali *asset class* oggetto d'investimento, in particolare dall'esposizione sui titoli obbligazionari dei paesi emergenti, nonché dall'investimento nei titoli *high yield* di emittenti afferenti le economie avanzate. La generalizzata compressione dei rendimenti conseguente al programma di acquisti (QE) della Banca Centrale Europea, nonché il rendimento estremamente basso offerto dai titoli obbligazionari *investment grade*, hanno portato gli investitori a ricercare maggiori opportunità di rendimento nell'acquisto di titoli obbligazionari con merito di credito inferiore. In un contesto di straordinario allentamento quantitativo non convenzionale, hanno generato un soddisfacente ritorno anche le posizioni assunte dal fondo sui titoli finanziari ed industriali con maggior grado di subordinazione.

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

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione trimestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2017 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 26/01/2017	0,075	23.498.710,95
Provento deliberato il 26/04/2017	0,075	23.831.398,88
Provento deliberato il 26/07/2017	0,075	24.110.681,70
Provento deliberato il 24/10/2017	0,039	12.646.439,56

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.
Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come ad esempio i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.
Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a

benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, raccogliendo ed analizzando le perdite operative e avvalendosi degli esiti delle attività di risk self assessment, curate per suo conto dalla Funzione Compliance. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi. Inoltre, al fine di migliorare il processo di monitoraggio continuativo dei rischi operativi, è stato costituito un modello di "indicatori di esposizione al rischio" (Key Risk Indicators), costruiti in base a indicatori di business di periodo e a evidenze raccolte in corso d'anno, in continua evoluzione.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.
Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2017 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:
a) registrazione delle operazioni
- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati 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 Gestione Collettiva del Risparmio", emanato il 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti;
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:
- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;
- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

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

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 29/12/2017			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	360.795.195			10,36
ALTRI PAESI D'EUROPA	1.060.171.501			30,68
PAESI EMERGENTI	1.730.069.478			50,08
NORD AMERICA	273.055.299	73.097,00		7,90
ASIA	19.299.462	333.626,00		0,57
AUSTRALIA	14.056.092			0,41
TOTALE	**3.457.447.027**	**406.723**		**100**

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	1.573.279.436		
BANCARIO	771.198.192		
MINERALE E METALLURGICO	257.112.610		
FINANZIARIO	205.730.260	402.247	
DIVERSI	158.434.606		
ASSICURATIVO	130.743.204		
COMUNICAZIONI	100.821.800		
ELETTRONICO	75.801.653		
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	56.540.046		
IMMOBILIARE EDILIZIO	32.337.767		
ALIMENTARE E AGRICOLO	26.262.214		
COMMERCIO	19.201.691		
CEMENTIFERO	16.218.880		
CHIMICO	14.509.069		
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	8.968.385		
CARTARIO ED EDITORIALE	8.632.368	4.476	
ENTI TERRITORIALI	1.654.846		
TOTALE	**3.457.447.027**	**406.723**	

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

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
BTP 4.5 03/19	100.000.000	105.502.000	2,91
BNTNF 10 01/21	400.000	103.339.377	2,84
MBONO 5 12/19	20.000.000	81.119.400	2,23
BTP 4.25 02/19	60.000.000	62.917.800	1,73
BNTNF 10 01/18	250.000	62.756.962	1,73
MBONO 4.75 06/18	12.500.000	52.553.270	1,45
BNTNF 10 01/19	200.000	51.659.194	1,43
EBRD 7.375 04/19	700.000.000.000	43.898.188	1,21
RFLB 7.5 03/18	2.690.000.000	38.999.640	1,08
RFLB 6.2 01/18	2.500.000.000	36.173.777	1,00
RFLB 6.7 05/19	2.500.000.000	36.167.268	1,00
T 1 05/18	40.000.000	33.245.183	0,92
T 1.375 09/18	40.000.000	33.226.283	0,92
COLTES 7 05/22	100.000.000.000	29.238.335	0,81
COLTES 5 11/18	100.000.000.000	27.994.400	0,77
IFC 6.45 10/18	2.107.000.000	27.635.035	0,76
MBONO 5.75 03/26	7.000.000	26.397.047	0,73
EBRD 10 11/18	361.000.000.000	22.893.300	0,63
RFLB 8.15 02/27	1.500.000.000	22.827.559	0,63
BNTNF 10 01/25	90.000	22.512.163	0,62
RFLB 7.6 04/21	1.500.000.000	22.238.248	0,61
EIB 8.375 07/22	300.000.000	20.689.959	0,57
TURKGB 11 02/27	95.000.000	20.188.486	0,56
GGB 3.5 01/23	20.070.000	19.956.203	0,55
TURKGB 8.3 06/18	85.000.000	18.228.231	0,50
BTP 1.65 03/32	20.000.000	18.110.000	0,50
MBONO 6.5 06/22	4.000.000	16.314.626	0,45
NGB 2 05/23	150.000.000	15.927.076	0,44
RFLB 7 01/23	1.000.000.000	14.474.574	0,40
RUS 7.85 03/18	1.000.000.000	14.474.284	0,40
ARGTES 18.2 10/21	300.000.000	14.183.238	0,39
TURKGB 6.3 02/18	65.000.000	14.143.532	0,39
ARGTES 22.75 03/18	300.000.000	14.124.048	0,39
BNTNF 10 01/23	55.000	13.965.852	0,39
FCAIM 5.25 04/23	16.000.000	13.940.970	0,39
SAGB 7.25 01/20	200.000.000	13.439.342	0,37
MCLAUT 5 08/22	12.000.000	13.349.502	0,37
SAGB 6.75 03/21	200.000.000	13.140.672	0,36
EBRD 5.15 01/20	1.010.000.000	12.971.827	0,36
NGB 4.5 05/19	120.000.000	12.901.591	0,36
SAGB 7.75 02/23	190.000.000	12.705.004	0,35
IFC 8.25 06/21	900.000.000	12.501.514	0,35
POLGB 2.5 07/18	50.000.000	12.069.026	0,33
MBONO 10 12/24	2.500.000	12.003.678	0,33
GGB 3.75 01/28	12.070.000	11.725.039	0,32
JERRGB 6.125 01/24	10.000.000	11.534.984	0,32
SRILAN 6.25 07/21	13.000.000	11.514.980	0,32
IADB 6.25 06/21	187.000.000.000	11.468.944	0,32
VMED 5 04/27	10.000.000	11.454.999	0,32
UCGIM FR 09/49	10.000.000	10.796.300	0,30

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Altri Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito:				
- di Stato	186.529.799	244.823.217	531.931.701	35.692.550
- di altri enti pubblici				1.654.846
- di banche	110.603.623	217.249.995	72.453.265	107.548.517
- di altri	63.661.778	601.399.799	148.546.589	1.101.561.615
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto			4.476	402.247
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**360.795.200**	**1.063.473.011**	**752.936.031**	**1.246.859.775**
- in percentuale del totale delle attività	**9,96**	**29,35**	**20,78**	**34,40**

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi (*)**
Titoli quotati	196.746.538	2.059.912.143	452.837.258	714.568.078
Titoli in attesa di quotazione				
Totali :				
- in valore assoluto	**196.746.538**	**2.059.912.143**	**452.837.258**	**714.568.078**
- in percentuale del totale delle attività	**5,43**	**56,84**	**12,50**	**19,72**

(*) Altri mercati di quotazione: BUENOS AIRES, SAO PAULO, BOGOTA, LIMA, JOHANNESBURG, HONG KONG, BEYROUTH, SINGAPORE, JAKARTA, CHANNEL ISLANDS, MOSCA, DUBAI

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	**Controvalore vendite/rimborsi**
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	960.497.776	674.048.475
- altri	2.397.563.063	2.071.493.460
Titoli di capitale	737.107	
Parti di OICR		
Totale	**3.358.797.946**	**2.745.541.935**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche		21.657	4.077.101	
- di altri		5.133.123	599.605	23.958.247
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto		**5.154.780**	**4.676.706**	**23.958.247**
- in percentuale del totale delle attività		**0,14**	**0,13**	**0,66**

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	3.705.231	16.966.855
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	**3.705.231**	**16.966.855**

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
TII 0.125 07/26	USD	10.000.000	8.377.497	INDEX LINKED	0,24
BUMIIJ 6 12/24 CV	USD	279.131	154.603	CALL/CONV	0,00

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

	Duration in anni		
Valuta	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Dollaro statunitense	550.938.374	395.159.090	438.437.592
Euro	347.107.717	355.523.429	429.206.666
Lira sterlina	122.009.991	98.143.118	91.886.086
Real brasiliano	116.913.611	108.438.627	37.742.710
Peso messicano	57.346.194	90.182.323	75.389.681
Rublo russo	97.626.813	69.744.663	49.589.414
Nuova lira turca	45.807.369	26.549.730	55.477.245
Rupia indonesiana	37.173.874	80.429.073	
Rupia indiana	27.635.035	80.698.181	7.959.884
Rand sudafricano		56.355.289	12.705.004
Peso colombiano	27.994.400	29.238.335	947.408
Peso argentino	33.114.356	14.183.238	
Corona norvegese		19.035.173	15.927.076
Zloty polacco	26.152.749		
Nuevo sol peruviano		10.015.206	10.686.555
Dollaro australiano	3.333.387	3.342.050	
Fiorino ungherese	6.524.072		
Naira nigeriana		143.502	

II.4 Strumenti finanziari derivati

	Attività ricevute in garanzia				
Tipologia dei contratti	Cash (eccetto margini)	Titoli di Stato	Altri titoli di debito	Titoli di capitale	Altri
Operazioni su tassi di interesse:					
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
opzioni su tassi e altri contratti simili					
swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
future su valute e altri contratti simili					
opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
swap e altri contratti simili					
Altre operazioni :					
future e contratti simili					
opzioni e contratti simili					
swap e contratti simili	17.790.000				

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**62.266.645**
- Liquidità disponibile in euro	14.283.441
- Liquidità disponibile in divise estere	47.983.204
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	**1.865.388.715**
- Vendite di strumenti finanziari	460.000
- Vend/Acq di divisa estera a termine	1.862.066.237
- Margini di variazione da incassare	2.862.478
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	**-1.838.229.893**
- Acquisti di strumenti finanziari	-4.351.344
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-1.833.398.532
- Margini di variazione da versare	-480.017
Totale posizione netta di liquidità	**89.425.467**

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**69.475.781**
- Su liquidità disponibile	11.400
- Su titoli di debito	69.460.371
- Su contratti CSA	4.010
Altre	**6.847.348**
- Cedole da incassare	1.847.348
- Contratti CSA	5.000.000
Totale altre attività	**76.323.129**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Strumenti finanziari quotati	**Strumenti finanziari non quotati**
Operazioni su tassi di interesse:		
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili		
- opzioni su tassi e altri contratti simili		
- *swap* e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
- *future* su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- *swap* e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
- *swap* e altri contratti simili		
Altre operazioni:		
- *future*		
- opzioni		
- *swap*		3.204.508

Tipologia dei contratti	**Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati**				
	Banche italiane	**SIM**	**Banche e imprese di investimento di paesi OCSE**	**Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE**	**Altre controparti**
Operazioni su tassi di interesse:					
- *future* su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
- opzioni su tassi e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
- *future* su valute e altri contratti simili					
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
- *future* su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
- *swap* e altri contratti simili					
Altre operazioni:					
- *future*					
- opzioni					
- *swap*			3.204.508		

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	**Importi**
Rimborsi richiesti e non regolati		**1.676.844**
Rimborsi	02/01/2018	1.676.844
Proventi da distribuire		**28.904**
proventi		28.904
Totale debiti verso i partecipanti		**1.705.748**

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

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**1.194.307**
- Commissioni del Depositario, custodia e amministrazione titoli	103.548
- Provvigioni di gestione	1.019.860
- Ratei passivi su finanziamenti	66.164
- Ratei passivi su CSA	4.735
Altre	**18.322.835**
- Societa di revisione	17.237
- Contratti CSA	17.790.000
- Svalutazione cedole	515.592
- Spese per pubblicazione	6
Totale altre passività	**19.517.142**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		**2.881.027.019**	**2.654.337.611**	**2.786.021.777**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	426.401.875	427.555.603	436.935.866
	- sottoscrizioni singole	426.401.875	427.555.603	436.935.866
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	43.908.828	155.459.696	28.884.756
Decrementi				
	a) rimborsi	324.112.297	265.933.278	493.084.544
	- riscatti	324.112.297	265.933.278	493.084.544
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	84.087.228	90.392.613	104.420.244
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		**2.943.138.197**	**2.881.027.019**	**2.654.337.611**

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		**280.037.366**	**214.467.970**	**127.130.542**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	118.072.464	76.495.708	114.254.513
	- sottoscrizioni singole	118.072.464	76.495.708	114.254.513
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	6.118.064	15.070.656	919.378
Decrementi				
	a) rimborsi	44.953.737	25.996.968	27.836.463
	- riscatti	44.953.737	25.996.968	27.836.463
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		**359.274.157**	**280.037.366**	**214.467.970**

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		**167.242.664**	**74.438.899**	**4.248.773**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	166.801.502	103.979.445	78.726.420
	- sottoscrizioni singole	166.801.502	103.979.445	78.726.420
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	2.188.684	6.739.243	
Decrementi				
	a) rimborsi	39.470.258	17.914.923	7.567.204
	- riscatti	39.470.258	17.914.923	7.567.204
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			969.090
Patrimonio netto a fine periodo		**296.762.592**	**167.242.664**	**74.438.899**

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 1.536.610,82 pari allo 0,40% delle quote in circolazione al 29/12/2017.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 3.446.669,988 pari allo 0,89% delle quote in circolazione al 29/12/2017.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

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

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	705.367.263	19,60
opzioni su tassi e altri contratti simili		
swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
future su valute e altri contratti simili		
opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
swap e altri contratti simili	159.714.007	4,44
Operazioni su titoli di capitale:		
future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
swap e altri contratti simili		
Altre operazioni		
future e contratti simili		
opzioni e contratti simili		
swap e contratti simili	26.000.000	0,72

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

Al 29/12/2017 risultano in essere impegni a fronte di operazioni a termine per 6.545.797 pari allo 0,18% del totale attività del Fondo.

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Peso Argentino	47.297.594		3.580.299	50.877.893			
Dollaro Australiano	6.675.437		558.846	7.234.283			
Real Brasiliano	263.094.948		-62.660.155	200.434.793			
Dollaro Canadese			15.757	15.757			
Franco Svizzero			12.392	12.392		54	54
Peso Colombiano	58.180.142		1.450.224	59.630.366			
Corona Danese			2.803	2.803		10	10
Euro	851.660.509		1.763.534.633	2.615.195.142		24.427.099	24.427.099
Lira Sterlina	200.499.068		-183.068.768	17.430.300		211	211
Dollaro di Hong Kong	68.621			68.621			
Fiorino Ungherese	6.524.072		1.044.137	7.568.209			
Rupia Indonesiana	117.936.573		4.452.545	122.389.118			
Rupia Indiana	116.293.100		2.643.039	118.936.139			
Yen Giapponese			26.639	26.639		23	23
Peso Messicano	222.922.674		-147.289.016	75.633.658			
Naira Nigeriana	143.501		14.102	157.603			
Corona Norvegese	34.962.249		2.555.573	37.517.822			
Nuovo Sol Peruviano	20.701.761		543.332	21.245.093			
Zloty Polacco	26.152.749		1.018.490	27.171.239			
Rublo Russo	216.960.890		5.376.176	222.337.066			
Corona Svedese			840	840		3	3
Nuova Lira Turca	127.834.345		-19.500.084	108.334.261			
Dollaro Statunitense	1.070.885.224		-1.151.040.109	-80.154.885			
Rand Sudafricano	69.060.293		-57.523.099	11.537.194			
TOTALE	**3.457.853.752**		**165.748.593**	**3.623.602.345**		**24.427.400**	**24.427.400**

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**7.523.988**	**-53.983.156**	**-211.129.658**	**-239.597.717**
1. Titoli di debito	7.523.988	-53.983.156	-210.799.273	-239.580.769
2. Titoli di capitale			-330.385	-16.948
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	**-259.499**	**-245.764**	**-1.299.161**	**-3.901.372**
1. Titoli di debito	-259.499	-245.764	-1.299.161	-3.901.372
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	**-2.074.576**		**-2.727.499**	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-2.074.576		-2.727.499	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni	**3.072.784**		**-4.741**	**-3.204.508**
future			-4.741	
opzioni				
swap	3.072.784			-3.204.508

Sezione II – Depositi Bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	**Risultati non realizzati**
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	58.435.142	54.470.180
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	1.139.963	
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura : - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	**1.005.887**	**-1.287.341**

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Interessi passivi su Finanziamenti Ricevuti	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Dollaro Australiano	-5
- c/c denominati in Lira Sterlina	-1.412
- c/c denominati in Peso Messicano	-35.844
- c/c denominati in Corona Svedese	-7.409
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-546
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-45.216**

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-235.091
Totale altri oneri finanziari	-235.091

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	2.562	0,80						
1) Provvigioni di gestione	LA	3.476	1,49						
1) Provvigioni di gestione	L	44.075	1,50						
provvigioni di base	I	2.562	0,80						
provvigioni di base	LA	3.476	1,49						
provvigioni di base	L	44.075	1,50						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	33	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	25	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	302	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	L								
4) Compenso del Depositario	I	125	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	90	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	1.156	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	6							
5) Spese di revisione del fondo	LA	4							
5) Spese di revisione del fondo	L	50							
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	12							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	9							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	119							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	2							
- contributo di vigilanza	I								
- contributo di vigilanza	LA								
- contributo di vigilanza	L	2							
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	**I**	**2.738**	**0,85**						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	**LA**	**3.604**	**1,54**						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	**L**	**45.704**	**1,55**						
10) Provvigioni di incentivo	I	1.218	0,38						
10) Provvigioni di incentivo	LA	693	0,30						
10) Provvigioni di incentivo	L	10.638	0,36						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui :									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati		87							
- su OICR									
- commissioni su C/V Divise Estere									
- commissioni su prestito titoli									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		45			0,38				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	3							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	2							
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	33							
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**	**3.967**	**1,23**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**4.305**	**1,84**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**L**	**56.493**	**1,91**						

(*) Calcolato come media del periodo

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

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

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

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

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

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

IV.2 Provvigioni di incentivo

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

Nel periodo il Fondo ha maturato provvigioni di incentivo pari a Euro 12.548.752,95

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero dipendenti	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	45	€ 3.236.573	€ 2.650.073 € 586.500
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	12	€ 97.627	€ 62.877 € 34.750
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	8	€ 465.024	
	Tutti gli altri Risk Taker	3	€ 422.974	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante	10	7,14%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società. Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post. Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società approvate, nella sua ultima versione, dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 29 Giugno 2017 e a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi.		

Note

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

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

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

Informazioni retributive alla data del 31/12/2017 e relative alla competenza 2017. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	**54.803**
- C/C in Corona Svedese	7.002
- C/C in Lira Sterlina	1.676
- C/C in Dollaro Australiano	2.104
- C/C in Euro	6.489
- C/C in Corona Norvegese	795
- C/C in Dollaro Statunitense	36.726
- C/C in Dollaro Canadese	11
Altri ricavi	**288.537**
- Interessi attivi su CSA	26.828
- Claims attivi	64.469
- Sopravvenienza Attiva	71.512
- Ricavi Vari	125.728
Oneri	**-788.752**
- Commissione su contratti regolati a margine	-87.422
- Interessi passivi e spese su CSA	-11.781
- Spese Bancarie varie	-114.926
- Sopravvenienza Passiva	-27.630
- Spese Varie	-546.993
Totale altri ricavi ed oneri	**-445.412**

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	**-38.527**
di cui classe I	-3.307
di cui classe LA	-2.091
di cui classe L	-33.129
Totale imposte	**-38.527**

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Euro FX Currency Dicembre 2017	GBP	100
Future	Euro FX Currency Dicembre 2017	USD	120
Future	Euro FX Currency Dicembre 2017	GBP	100
Future	Euro FX Currency Dicembre 2017	USD	480
Future	Euro FX Currency Marzo 2018	USD	600
Future	Euro FX Currency Marzo 2018	GBP	200
Future	US Treasury Note 5yr Giugno 2017	USD	420
Future	US Treasury Note 5yr Settembre 2017	USD	920
Future	Long GILT Giugno 2017	GBP	770
Future	Long GILT Settembre 2017	GBP	770
Future	Euro BOBL Marzo 2017	EUR	200
Future	Euro BOBL Giugno 2017	EUR	200
Future	Euro BOBL Settembre 2017	EUR	200
Future	Euro BUND Marzo 2017	EUR	400
Future	Euro BUND Giugno 2017	EUR	2.550
Future	Euro BUND Settembre 2017	EUR	1.700
Future	US Treasury Note 2yr Giugno 2017	USD	597
Future	US Treasury Note 2yr Settembre 2017	USD	297
Future	US Treasury Note 10yr Marzo 2017	USD	262
Future	US Treasury Note 10yr Giugno 2017	USD	1.005
Future	US Treasury Note 10yr Settembre 2017	USD	2.010

USD = Dollaro Americano
GBP = Lira Sterlina

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

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	A	MXN	1.000.000.000	2
DIVISA A TERMINE	A	TRY	100.000.000	1
DIVISA A TERMINE	V	BRL	300.000.000	3
DIVISA A TERMINE	V	GBP	177.000.000	4
DIVISA A TERMINE	V	MXN	5.000.000.000	5
DIVISA A TERMINE	V	TRY	220.000.000	2
DIVISA A TERMINE	V	USD	1.418.000.000	12
DIVISA A TERMINE	V	ZAR	900.000.000	2

BRL = Real Brasiliano
GBP = Lira Sterlina
MXN = Peso Messicano
TRY = Lira Turca
USD = Dollaro Americano
ZAR = Rand Sudrafricano

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	A	AUD	40.000.000	2	0,40
DIVISA A TERMINE	A	BRL	100.000.000	1	0,75
DIVISA A TERMINE	A	GBP	75.000.000	2	1,28
DIVISA A TERMINE	A	MXN	1.000.000.000	2	0,69
DIVISA A TERMINE	A	RUB	3.500.000.000	2	0,70
DIVISA A TERMINE	A	TRY	675.000.000	8	0,58
DIVISA A TERMINE	A	USD	120.000.000	5	0,58
DIVISA A TERMINE	A	ZAR	200.000.000	2	0,17
DIVISA A TERMINE	V	AUD	60.000.000	3	0,42
DIVISA A TERMINE	V	BRL	1.600.000.000	16	0,80
DIVISA A TERMINE	V	COP	100.000.000.000	1	0,80
DIVISA A TERMINE	V	GBP	741.150.000	19	1,27
DIVISA A TERMINE	V	MXN	23.700.000.000	30	1,06
DIVISA A TERMINE	V	RUB	38.500.000.000	22	0,73
DIVISA A TERMINE	V	TRY	895.000.000	9	0,66
DIVISA A TERMINE	V	USD	5.141.000.000	59	2,21
DIVISA A TERMINE	V	ZAR	800.000.000	4	0,37

AUD = Dollaro Australiano
BRL = Real Brasiliano
COP = Peso Colombiano
GBP = Lira Sterlina
MXN = Peso Messicano
RUB = Rublo Russo
TRY = Lira Turca
USD = Dollaro Americano
ZAR = Rand Sudrafricano

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	10.577		10.577
SIM			
Banche e imprese di investimento estere	76.845		76.845
Altre controparti			

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

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

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 142,98. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

Ai partecipanti
al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

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

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

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

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

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

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

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

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

DELOITTE & TOUCHE S.P.A.

Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 30 marzo 2018

Mediolanum Risparmio Dinamico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (0,29%), per la classe LA (0,26%) e per la classe I (0,57%) che sono state superiori a quelle registrate dal relativo benchmak (-0,29%).
Per una valutazione qualitativa si deve ricordare che la performance del benchmark non tiene conto dell'effetto commissionale, che grava invece sulla quota del Fondo.
Il rendimento difforme della classe L e della classe LA rispetto alla classe I è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Parametro di riferimento

Il Fondo ha adottato un benchmark così composto:
70% JP Morgan EMU 1-3 Years denominato in euro, 30% MTS BOT Capitalizzazione Lorda denominata in euro.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel corso del 2017, per la prima volta da 10 anni, l'economia mondiale è tornata a crescere in modo sincrono. Tutte le principali aree geografiche hanno registrato un incremento del Prodotto Interno Lordo (Pil), così come positivi sono stati i dati relativi alla crescita del commercio globale e degli utili societari. Questo scenario macroeconomico ha favorito la crescita del mercato azionario che a livello globale ha registrato un rialzo di oltre il 20% sull'indice MSCI World. I listini emergenti e quelli sviluppati hanno concorso in maniera equa al raggiungimento di questa performance. La Borsa statunitense è stata protagonista di un notevole rialzo, soprattutto relativamente al comparto tecnologico, con l'indice Nasdaq Composite in crescita del 28,2%. La spinta, nella seconda parte dell'anno, è arrivata soprattutto dalla scommessa sugli effetti positivi degli sgravi fiscali promessi dall'amministrazione Trump. La riforma recentemente approvata porterà in dote un importante scudo fiscale, che potrebbe permettere il rimpatrio di almeno una parte dei circa 1900 miliardi di dollari di liquidità parcheggiata all'estero da parte delle grandi multinazionali. I listini azionari europei hanno anch'essi evidenziato delle performance positive, con l'indice STOXX Europe 600 in rialzo di oltre il 7%. La Borsa di Milano, in rialzo di oltre il 13% con riferimento all'indice Ftse Mib delle società a più larga capitalizzazione, ha riflesso il ritorno alla crescita economica e quella degli utili societari, tornati a livelli pre-crisi. Nel corso del 2017 l'indice Ftse Italian Mid Cap ha guadagnato oltre il 30% beneficiando dell'entrata in vigore della legge sui Piani Individuali di Risparmio (Pir) introdotti dal Governo per favorire l'investimento nelle piccole medie imprese italiane.
Nel corso dell'anno appena trascorso la politica monetaria della Federal Reserve ha portato i tassi di riferimento degli Stati Uniti dallo 0,75% di gennaio all'1,50% di dicembre proseguendo nel sentiero di graduale normalizzazione dei Federal Funds. I rendimenti dei titoli decennali americani, in un contesto di elevata volatilità, hanno chiuso l'anno pressoché invariati al 2,40% circa. In Europa i tassi ufficiali sono rimasti fermi al minimo storico, mentre i rendimenti dei titoli decennali tedeschi sono passati dallo 0,20% di gennaio 2017 allo 0,42% di fine anno sebbene anche in questo caso la volatilità di periodo sia stata elevata. La valuta europea si è rafforzata contro le principali divise, in modo particolare nei confronti del dollaro statunitense passando dall'1,05 del mese di gennaio all'1,20 di fine dicembre.

Per il prossimo periodo lo scenario macroeconomico dovrebbe ancora essere impostato a favore di una crescita delle principali economie globali. Le stime del Fondo Monetario Internazionale prevedono un progresso globale al 3,7% per il 2018. L'economia statunitense è prevista in rialzo del 2,3%, i Paesi emergenti del 4,9%, mentre all'interno dell'area Euro vista in aumento dell'1,9%, l'Italia dovrebbe crescere dell'1,1%.
La fase di rialzo dei tassi d'interesse della Banca Centrale Statunitense dovrebbe continuare, seppur in modo graduale, anche nel 2018, confermando una fase di normalizzazione dei tassi d'interesse dopo le politiche accomodanti poste in essere negli ultimi anni a supporto della crescita economica. La Banca Centrale Europea, da gennaio 2018, ridurrà gli acquisti mensili di titoli obbligazionari portandoli da 60 miliardi a 30 miliardi. Tale decisione trova giustificazione dal miglioramento del clima economico dell'area euro degli ultimi trimestri. Le decisioni di politica monetaria potranno comportare una fase di normalizzazione dei rendimenti dei titoli obbligazionari governativi, soprattutto per i titoli con *duration* più elevata.
I mercati azionari potrebbero beneficiare di una ulteriore crescita degli utili che a livello globale, per il 2018, sono previsti in progresso di circa il 10%. La crescita degli utili negli Stati Uniti è stimata al +11,4%, in Europa al +8,9% mentre nei Paesi Emergenti al +12,9%.

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

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

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni di compravendita di strumenti finanziari con le altre società del Gruppo. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del regolamento, 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 30.06.2017	PROVENTO DISTRIBUITO 1° SEMESTRE 2017	VALORE QUOTA AL 29.12.2017	INCREMENTO
euro 5,184	euro 0,01	euro 5,189	euro 0,015

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 29.01.2018, ai sensi del regolamento unico di gestione semplificato parte B.2., sulla base delle quote in circolazione che alla data del 25.01.2018 erano pari a 24.156.774,862 per un controvalore globale di euro 241.567,75**.**

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 semestre sono state le seguenti: ratei su cedole, ratei attivi di interessi su conti correnti.

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 semestre considerato, facendo pari a 100 l'indice dell'ultimo giorno del semestre precedente.

La percentuale così ottenuta, applicata al valore della quota alla fine del semestre 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 30.06.2017	PROVENTO DISTRIBUITO 1° SEMESTRE 2017	INDICE SEMESTRALE PROGRESSIVO %	IMPORTO RICAVI PRO QUOTA
euro 5,184	euro 0,01	0,548	euro 0,028

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 29/12/2017		Relazione di gestione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**219.889.162**	**98,63**	**222.725.266**	**96,10**
A1. Titoli di debito	218.890.627	98,18	222.725.266	96,10
A1.1 titoli di Stato	198.211.327	88,90	201.891.366	87,11
A1.2 altri	20.679.300	9,28	20.833.900	8,99
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	998.535	0,45		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	**2.403.039**	**1,08**	**8.689.436**	**3,75**
F1. Liquidità disponibile	2.363.039	1,06	8.663.836	3,74
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	40.000	0,02	25.600	0,01
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	**648.916**	**0,29**	**343.510**	**0,15**
G1. Ratei attivi	648.916	0,29	343.510	0,15
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	**222.941.117**	**100,00**	**231.758.212**	**100,00**

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**197.456**	**434.440**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	196.270	432.208
M2. Proventi da distribuire	1.186	2.232
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**172.942**	**67.905**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	164.766	40.172
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	8.176	27.733
TOTALE PASSIVITÀ	**370.398**	**502.345**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**222.570.719**	**231.255.867**
I Numero delle quote in circolazione	**7.610.598,480**	**5.732.009,321**
LA Numero delle quote in circolazione	**10.225.194,740**	**9.174.314,534**
L Numero delle quote in circolazione	**24.356.149,225**	**29.113.474,602**
I Valore complessivo netto della classe	**41.608.020**	**31.160.373**
LA Valore complessivo netto della classe	**54.573.255**	**48.834.245**
L Valore complessivo netto della classe	**126.389.444**	**151.261.249**
I Valore unitario delle quote	**5,467**	**5,436**
LA Valore unitario delle quote	**5,337**	**5,323**
L Valore unitario delle quote	**5,189**	**5,196**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.344.956,715
Quote rimborsate	8.102.282,092

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	5.360.837,683
Quote rimborsate	3.482.248,524

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	7.349.841,680
Quote rimborsate	6.298.961,474

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016	Relazione di gestione dal 01/07/2017 al 29/12/2017
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	4.050.800	3.378.359	2.148.036
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-1.249.501	-820.677	-818.008
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-268.112	-1.166.393	305.857
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-945		-945
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	178.232	40.820	132.047
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**2.710.474**	**1.432.109**	**1.766.987**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito			
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito			
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito			
B3.2 Titoli di capitale			
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati			
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-95.787	-55.690	-57.577
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016	Relazione di gestione dal 01/07/2017 al 29/12/2017
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati			
E3.2 Risultati non realizzati			
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI			
CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	**2.614.687**	**1.376.419**	**1.709.410**
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-28.573	-583	-7.342
Risultato netto della gestione di portafoglio	**2.586.114**	**1.375.836**	**1.702.068**
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.686.594	-1.442.072	-878.950
di cui classe I	-199.008	-86.398	-115.613
di cui classe LA	-402.167	-241.078	-213.914
di cui classe L	-1.085.419	-1.114.596	-549.423
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-23.176		-23.176
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-89.189	-101.785	-31.921
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-17.244	-16.165	-9.419
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-32.223	-26.800	-16.306
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	274		274
I2. ALTRI RICAVI	11.154	171	8.462
I3. ALTRI ONERI	-32.613	-3.818	-12.510
Risultato della gestione prima delle imposte	**716.503**	**-214.633**	**738.522**
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
Utile/perdita dell'esercizio	**716.503**	**-214.633**	**738.522**
di cui la classe I	270.503	54.120	188.219
di cui la classe LA	155.353	-60.442	153.845
di cui la classe L	290.513	-208.311	396.458

NOTA INTEGRATIVA

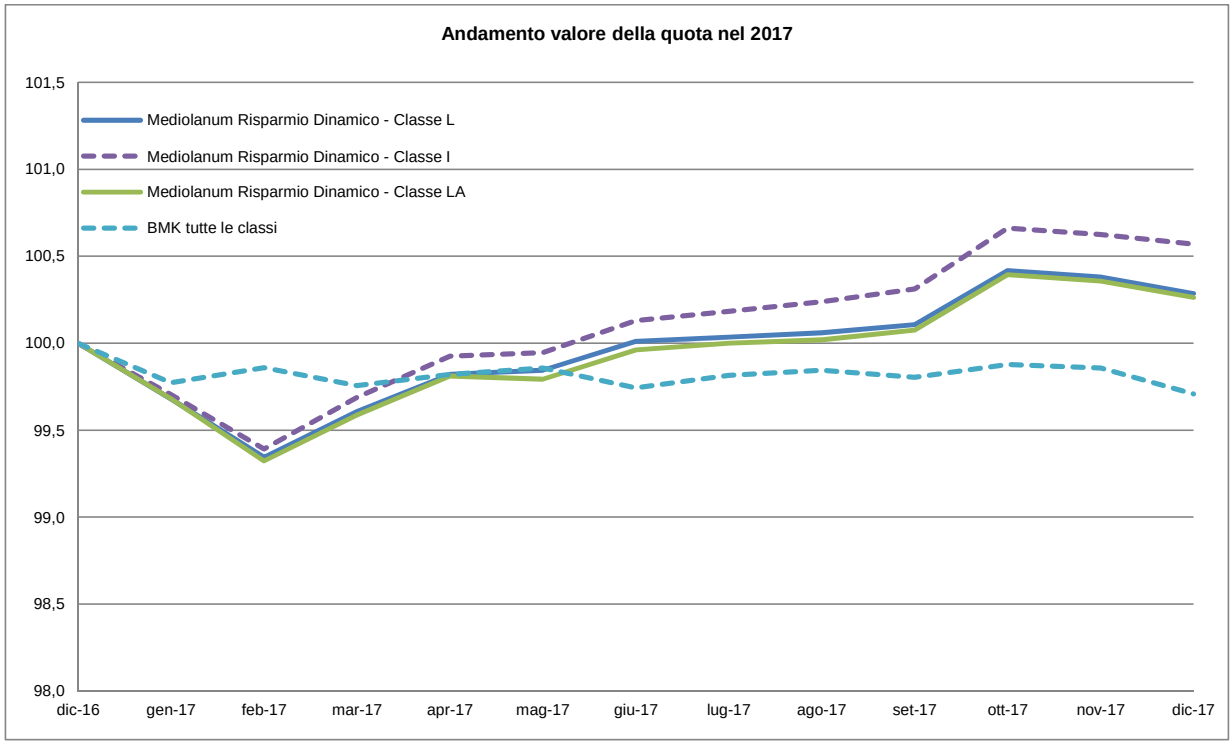
FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 29 dicembre 2017 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e comprende la situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante. La Relazione di gestione è accompagnata, inoltre, dalla relazione degli Amministratori.

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

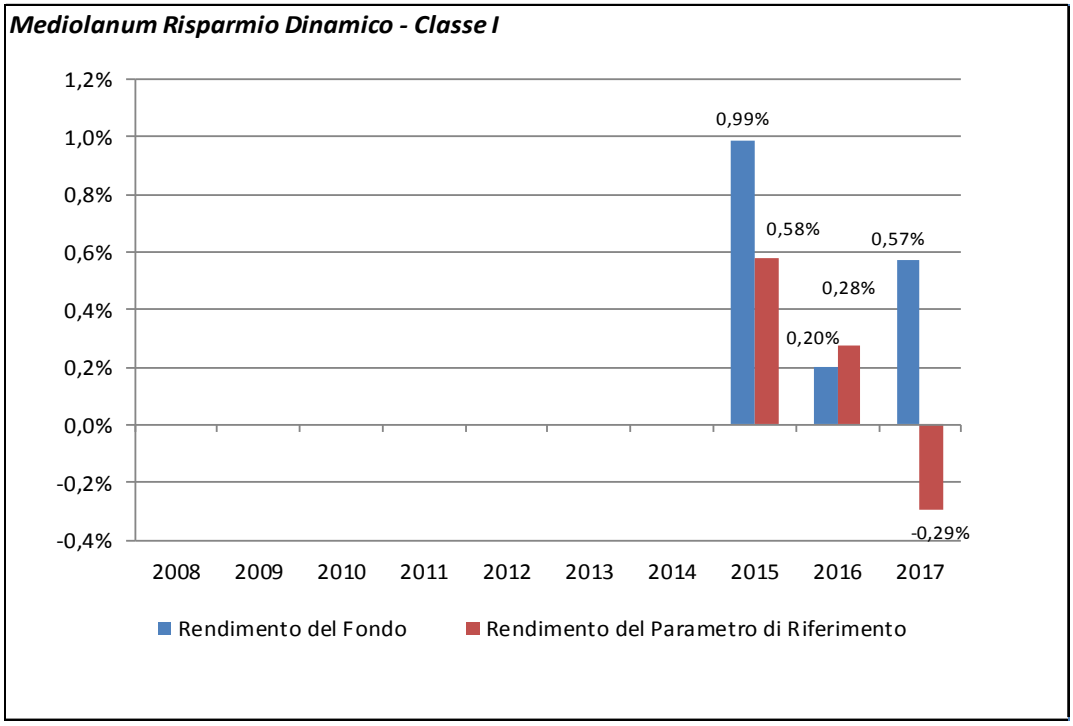
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2017.

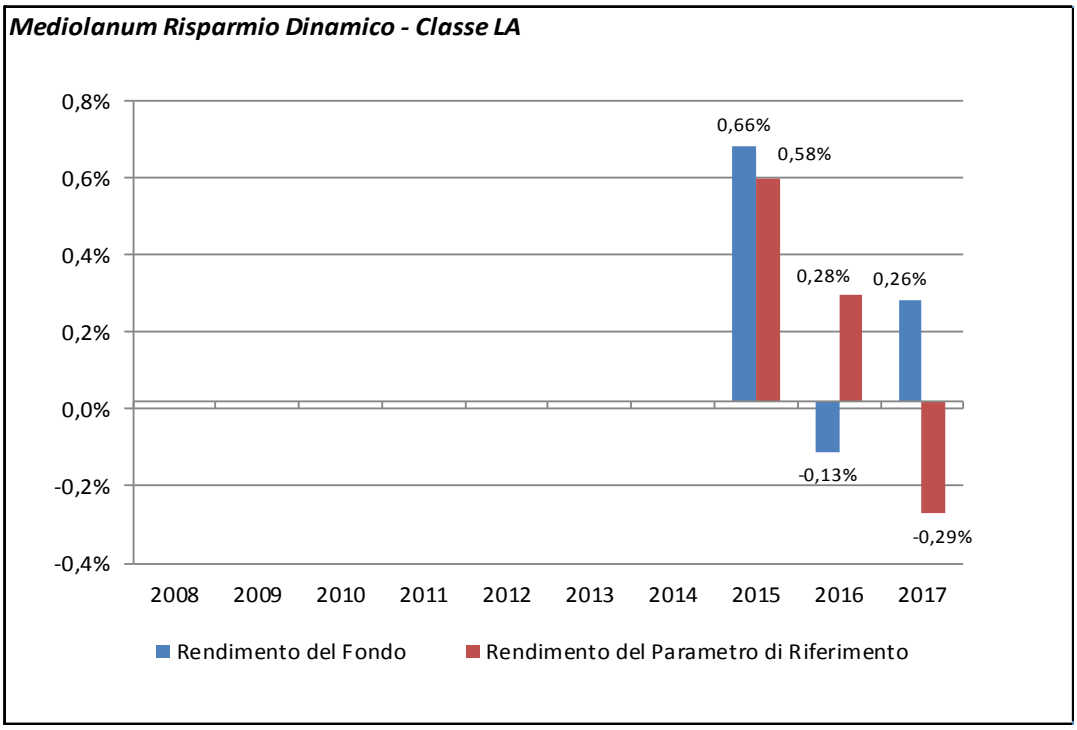
Parte A - Andamento del valore della quota

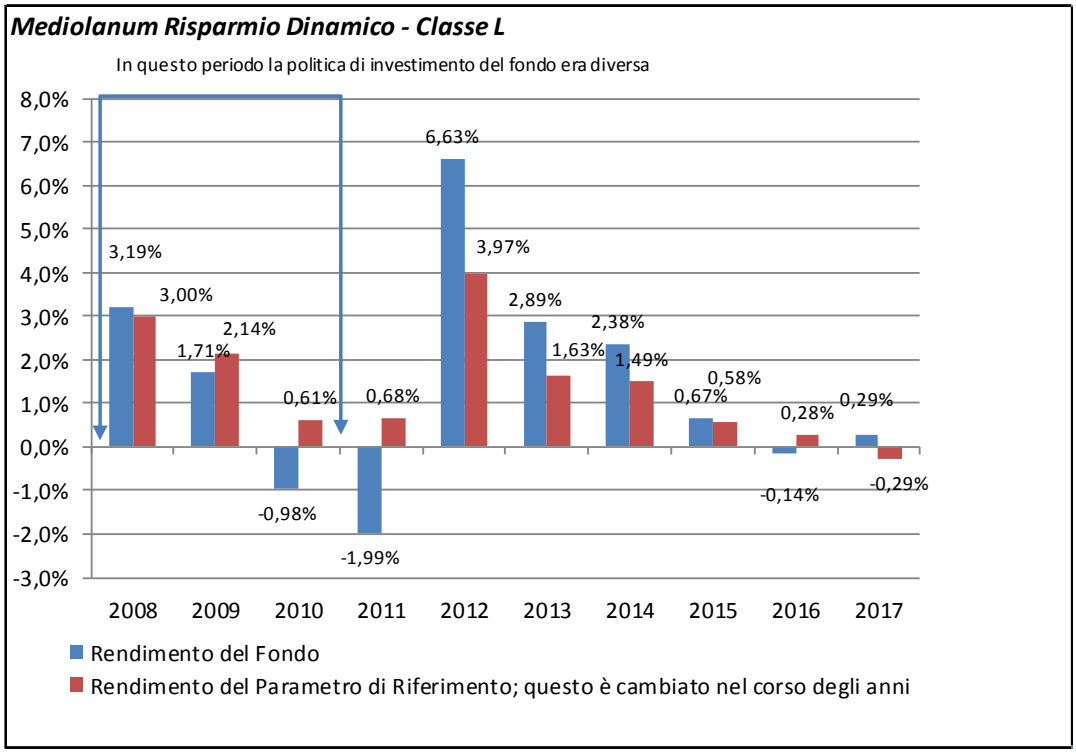


La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito.

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni







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

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

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

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 24/02/2017	5,392
Valore massimo al 31/10/2017	5,472
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,436
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,467

Classe L	
Valore minimo al 24/02/2017	5,141
Valore massimo al 20/10/2017	5,197
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,196
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,189

Classe LA	
Valore minimo al 24/02/2017	5,277
Valore massimo al 30/10/2017	5,345
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,323
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,337

Commento performance del Fondo

Il Fondo ha beneficiato anche nel corso del 2017 dell'esposizione ai titoli governativi e corporate italiani, attraverso una gestione attiva sui titoli di debito domestici ed un'attività di *relative value* che ha portato nel corso dell'anno a favorire soprattutto le emissioni con struttura variabile (CCT e BTP *Inflation Linked*) rispetto a quelle a tasso fisso a breve termine. Tale scelta allocativa è conseguente alla necessità di mitigare il rischio di tasso, considerato il percorso di normalizzazione della poltica monetaria da parte della Banca Centrale Europea. Pertanto, in un contesto caratterizzato da rendimenti dei titoli obbligazionari su livelli straordinariamente bassi e/o negativi, la gestione è stata volta alla ricerca di un extrarendimento attraverso la preferenza di titoli con scadenza moderatamente più lunga, ma con durata media finanziaria (*duration*) contenuta, e nel contempo aventi un ragionevole *spread* di credito rispetto ai titoli sovrani *core*.

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

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2017 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 26/01/2017	0,01	288.335,75
Provento deliberato il 26/07/2017	0,01	257.247,00

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.
Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come ad esempio i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

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

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, raccogliendo ed analizzando le perdite operative e avvalendosi degli esiti delle attività di risk self assessment, curate per suo conto dalla Funzione Compliance. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi. Inoltre, al fine di migliorare il processo di monitoraggio continuativo dei rischi operativi, è stato costituito un modello di "indicatori di esposizione al rischio" (Key Risk Indicators), costruiti in base a indicatori di business di periodo e a evidenze raccolte in corso d'anno, in continua evoluzione.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.
Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2017 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Volatilità annualizzata Classe I	29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Volatilità annualizzata del Benchmark (esprime la misura annualizzata della variabilità del rendimento del Benchmark rispetto al valore medio del rendimento stesso).	0,27%	0,34%	0,35%
Tracking error volatility ex post su quote nette* (esprime la misura della volatilità della differenza tra il valore del rendimento della quota ed il corrispondente valore del rendimento del Benchmark).	0,74%	0,99%	0,82%

Volatilità annualizzata Classe LA	29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Volatilità annualizzata del Benchmark (esprime la misura annualizzata della variabilità del rendimento del Benchmark rispetto al valore medio del rendimento stesso).	0,27%	0,34%	0,35%
Tracking error volatility ex post su quote nette* (esprime la misura della volatilità della differenza tra il valore del rendimento della quota ed il corrispondente valore del rendimento del Benchmark).	0,77%	1,01%	0,87%

Volatilità annualizzata Classe L	29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Volatilità annualizzata del Benchmark (esprime la misura annualizzata della variabilità del rendimento del Benchmark rispetto al valore medio del rendimento stesso).	0,27%	0,34%	0,35%
Tracking error volatility ex post su quote nette* (esprime la misura della volatilità della differenza tra il valore del rendimento della quota ed il corrispondente valore del rendimento del Benchmark).	0,75%	1,00%	0,84%

* deviazione standard settimanale annualizzata.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

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

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati 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 Gestione Collettiva del Risparmio", emanato il 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti;
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;

- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:
- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;
- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

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

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 29/12/2017			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	215.792.497			98,14
ALTRI PAESI D'EUROPA	3.098.130		998.535	1,86
TOTALE	**218.890.627**		**998.535**	**100,00**

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	198.211.327		
BANCARIO	7.121.870		
COMUNICAZIONI	5.288.450		
DIVERSI	5.170.850		
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	3.098.130		
FINANZIARIO			998.535
TOTALE	**218.890.627**		**998.535**

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

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
BTPIL 1.65 04/20	60.000.000	63.349.163	28,41
BTPIL 1.25 10/20	60.000.000	63.322.704	28,39
BTPIL 2.1 09/21	35.000.000	42.917.945	19,25
CCT FR 11/19	17.000.000	17.406.130	7,81
CCT FR 12/20	10.000.000	10.202.000	4,58
TITIM 6.125 12/18	5.000.000	5.288.450	2,37
LINHDLD 3.875 11/18	5.000.000	5.170.850	2,32
ISPIM FR 04/19	5.000.000	5.059.750	2,27
FGACAP 4 10/18	3.000.000	3.098.130	1,39
BACRED FR 09/18	2.000.000	2.062.120	0,93
AMUNDI TRESO 3 MOIS	0,9440000	998.535	0,45
CCT FR 11/18	500.000	508.585	0,23
CCT FR 06/22	500.000	504.800	0,23

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Altri Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito:				
- di Stato	198.211.327			
- di altri enti pubblici				
- di banche	7.121.870			
- di altri	10.459.300	3.098.130		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				998.535
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**215.792.497**	**3.098.130**		**998.535**
- in percentuale del totale delle attività	**96,79**	**1,39**		**0,45**

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli quotati	200.273.447	19.615.715		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	**200.273.447**	**19.615.715**		
- in percentuale del totale delle attività	**89,83**	**8,80**		

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	223.785.057	226.775.497
- altri	15.879.594	15.206.180
Titoli di capitale		
Parti di OICR	999.480	
Totale	**240.664.131**	**241.981.677**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli strutturati presenti in portafoglio alla data di riferimento

Descrizione	Divisa	Valuta Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portafoglio
BTPIL 2.1 09/21	EUR	35.000.000	42.917.945	INDEX LINKED	19,52
BTPIL 1.65 04/20	EUR	60.000.000	63.349.163	INDEX LINKED	28,81
BTPIL 1.25 10/20	EUR	60.000.000	63.322.704	INDEX LINKED	28,80

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	99.786.815	169.589.812	

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**2.363.039**
- Liquidità disponibile in euro	2.363.039
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	**40.000**
- Margini di variazione da incassare	40.000
Totale posizione netta di liquidità	**2.403.039**

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**648.916**
- Su titoli di debito	648.916
Totale altre attività	**648.916**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**196.270**
Rimborsi	02/01/2018	196.270
Proventi da distribuire		**1.186**
proventi		1.186
Totale debiti verso i partecipanti		**197.456**

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

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**164.766**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	6.417
- Provvigioni di gestione	31.184
- Ratei passivi su finanziamenti	1.404
- Provvigioni di incentivo	125.761
Altre	**8.176**
- Societa di revisione	8.171
- Spese per pubblicazione	5
Totale altre passività	**172.942**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		29/12/2017	**30/12/2016**	**30/12/2015**
Patrimonio netto a inizio periodo		**151.261.249**	**149.088.387**	**165.701.019**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	17.315.609	39.803.813	31.661.981
	- sottoscrizioni singole	17.315.609	39.803.813	31.661.981
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	290.513		1.135.293
Decrementi				
	a) rimborsi	41.932.345	35.896.566	47.100.620
	- riscatti	41.932.345	35.896.566	47.100.620
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	545.583	1.526.074	2.309.286
	c) risultato negativo della gestione		208.311	
Patrimonio netto a fine periodo		**126.389.443**	**151.261.249**	**149.088.387**

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		**31.160.373**	**14.458.652**	**7.644.263**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	29.138.876	21.791.866	10.944.803
	- sottoscrizioni singole	29.138.876	21.791.866	10.944.803
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	270.637	54.120	96.648
Decrementi				
	a) rimborsi	18.961.866	5.144.265	4.227.062
	- riscatti	18.961.866	5.144.265	4.227.062
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		**41.608.020**	**31.160.373**	**14.458.652**

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		**48.834.245**	**19.894.803**	**3.166.923**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	39.090.169	48.363.247	23.060.292
	- sottoscrizioni singole	39.090.169	48.363.247	23.060.292
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	155.353		28.289
Decrementi				
	a) rimborsi	33.506.512	19.363.363	6.360.701
	- riscatti	33.506.512	19.363.363	6.360.701
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		60.442	
Patrimonio netto a fine periodo		**54.573.255**	**48.834.245**	**19.894.803**

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 240.217,458 pari allo 0,57% delle quote in circolazione al 29/12/2017.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 114.939,258 pari allo 0,27% delle quote in circolazione al 29/12/2017.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

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

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse:		
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	50.486.000	22,68
opzioni su tassi e altri contratti simili		
swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio:		
future su valute e altri contratti simili		
opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale:		
future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili		
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili		
swap e altri contratti simili		
Altre operazioni :		
future e contratti simili		
opzioni e contratti simili		
swap e contratti simili		

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

Al 29/12/2017 il Fondo non detiene attività e passività con altre società del gruppo.

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	219.889.162		3.051.955	222.941.117		370.398	370.398
TOTALE	**219.889.162**		**3.051.955**	**222.941.117**		**370.398**	**370.398**

Parte C – Risultato economico dell'esercizio

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**-1.249.501**		**-269.057**	
1. Titoli di debito	-1.249.501		-268.112	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR			-945	
- OICVM			-945	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

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

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	**178.232**		**-95.785**	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	178.232		-95.785	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni			**-2**	
future			-2	
opzioni				
swap				

Sezione II – Depositi Bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha sostenuto costi per "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti".

III.4 Altri oneri finanziari

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-28.573
Totale altri oneri finanziari	**-28.573**

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	159	0,40						
1) Provvigioni di gestione	LA	377	0,75						
1) Provvigioni di gestione	L	1.024	0,75						
provvigioni di base	I	159	0,40						
provvigioni di base	LA	377	0,75						
provvigioni di base	L	1.024	0,75						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	4	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	5	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	14	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	L								
4) Compenso del Depositario	I	16	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	20	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	53	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	5	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	LA	7	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L	19	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	2	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	3	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	12	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1							
- contributo di vigilanza	I								
- contributo di vigilanza	LA								
- contributo di vigilanza	L	1							
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	**I**	**186**	**0,47**						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	**LA**	**412**	**0,82**						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	**L**	**1.123**	**0,82**						
10) Provvigioni di incentivo	I	40	0,10						
10) Provvigioni di incentivo	LA	25	0,05						
10) Provvigioni di incentivo	L	61	0,04						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui :									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati		8							
- su OICR									
- commissioni su C/V Divise Estere									
- commissioni su prestito titoli									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**	**227**	**0,57**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**440**	**0,87**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**L**	**1.188**	**0,86**						

(*) Calcolato come media del periodo

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

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

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

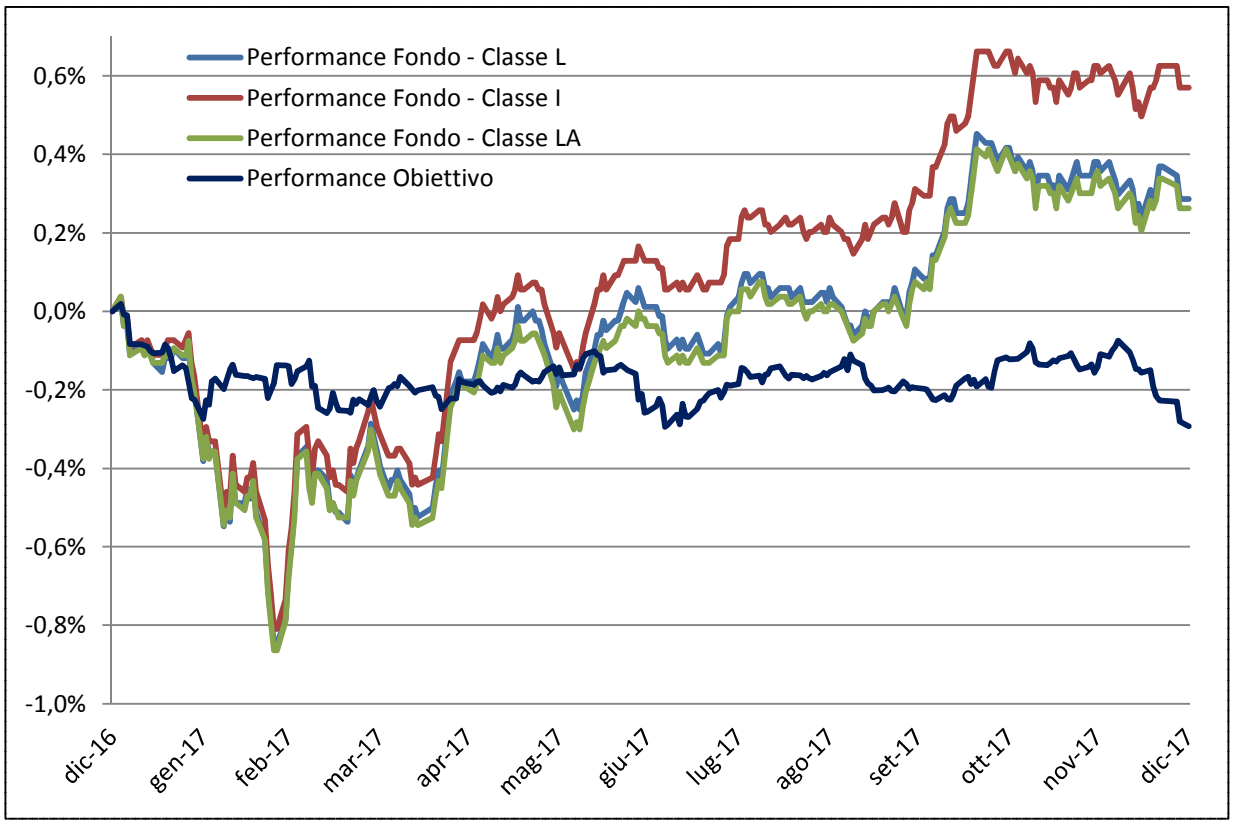
Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con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

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

IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo qualora la variazione percentuale del valore unitario della quota del Fondo, calcolata rispetto al valore unitario della quota all'ultimo giorno dell'anno solare precedente, risulti positiva e sia superiore alla variazione percentuale, calcolata secondo le stesse modalità, del parametro di riferimento/obiettivo.

L'obiettivo di rendimento è 70% JP Morgan EMU 1-3 years denominato in euro e 30% MTS BOT Capitalizzazione Lorda denominato in euro.



Nel periodo il Fondo ha maturato provvigioni di incentivo pari a Euro 125.760,77.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero dipendenti	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	45	€ 3.236.573	€ 2.650.073 € 586.500
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	12	€ 97.627	€ 62.877 € 34.750
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	8	€ 465.024	
	Tutti gli altri Risk Taker	3	€ 422.974	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante	10	7,14%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società. Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post. Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società approvate, nella sua ultima versione, dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 29 Giugno 2017 e a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi.		

Note

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

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

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

Informazioni retributive alla data del 31/12/2017 e relative alla competenza 2017. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	**274**
- C/C in divisa Euro	274
Altri ricavi	**11.154**
- Claims Attivi	833
- Sopravvenienze Attive	3.073
- Ricavi Vari	7.248
Oneri	**-32.613**
- Commissione su contratti regolati a margine	-8.111
- Spese Bancarie varie	-7.241
- Sopravvenienze Passive	-15.942
- Spese Varie	-1.319
Totale altri ricavi ed oneri	**-21.185**

Sezione VI - Imposte

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

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Euro SCHATZ Marzo 2017	EUR	50
Future	Euro SCHATZ Giugno 2017	EUR	50
Future	Euro BOBL Marzo 2017	EUR	340
Future	Euro BOBL Giugno 2017	EUR	395
Future	Euro BOBL Settembre 2017	EUR	235

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

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	957		957
SIM			
Banche e imprese di investimento estere	7.154		7.154
Altre controparti			

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

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

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 133,21%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

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

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Risparmio Dinamico (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.
A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

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

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.
Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

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

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

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

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Risparmio Dinamico al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento. Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Risparmio Dinamico al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Risparmio Dinamico al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

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

DELOITTE & TOUCHE S.P.A.

Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 30 marzo 2018

Mediolanum Flessibile Valore Attivo

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una performance positiva per la classe L (1,91%), per la classe LA (2,01%) e per la classe I (2,33%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.
Il rendimento difforme della classe L e della classe LA rispetto alla classe I è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel corso del 2017, per la prima volta da 10 anni, l'economia mondiale è tornata a crescere in modo sincrono. Tutte le principali aree geografiche hanno registrato un incremento del Prodotto Interno Lordo (Pil), così come positivi sono stati i dati relativi alla crescita del commercio globale e degli utili societari. Questo scenario macroeconomico ha favorito la crescita del mercato azionario che a livello globale ha registrato un rialzo di oltre il 20% sull'indice MSCI World. I listini emergenti e quelli sviluppati hanno concorso in maniera equa al raggiungimento di questa performance. La Borsa statunitense è stata protagonista di un notevole rialzo, soprattutto relativamente al comparto tecnologico, con l'indice Nasdaq Composite in crescita del 28,2%. La spinta, nella seconda parte dell'anno, è arrivata soprattutto dalla scommessa sugli effetti positivi degli sgravi fiscali promessi dall'amministrazione Trump. La riforma recentemente approvata porterà in dote un importante scudo fiscale, che potrebbe permettere il rimpatrio di almeno una parte dei circa 1900 miliardi di dollari di liquidità parcheggiata all'estero da parte delle grandi multinazionali. I listini azionari europei hanno anch'essi evidenziato delle performance positive, con l'indice STOXX Europe 600 in rialzo di oltre il 7%. La Borsa di Milano, in rialzo di oltre il 13% con riferimento all'indice Ftse Mib delle società a più larga capitalizzazione, ha riflesso il ritorno alla crescita economica e quella degli utili societari, tornati a livelli pre-crisi. Nel corso del 2017 l'indice Ftse Italian Mid Cap ha guadagnato oltre il 30% beneficiando dell'entrata in vigore della legge sui Piani Individuali di Risparmio (Pir) introdotti dal Governo per favorire l'investimento nelle piccole medie imprese italiane.
Nel corso dell'anno appena trascorso la politica monetaria della Federal Reserve ha portato i tassi di riferimento degli Stati Uniti dallo 0,75% di gennaio all'1,50% di dicembre proseguendo nel sentiero di graduale normalizzazione dei Federal Funds. I rendimenti dei titoli decennali americani, in un contesto di elevata volatilità, hanno chiuso l'anno pressoché invariati al 2,40% circa. In Europa i tassi ufficiali sono rimasti fermi al minimo storico, mentre i rendimenti dei titoli decennali tedeschi sono passati dallo 0,20% di gennaio 2017 allo 0,42% di fine anno sebbene anche in questo caso la volatilità di periodo sia stata elevata. La valuta europea si è rafforzata contro le principali divise, in modo particolare nei confronti del dollaro statunitense passando dall'1,05 del mese di gennaio all'1,20 di fine dicembre.
Per il prossimo periodo lo scenario macroeconomico dovrebbe ancora essere impostato a favore di una crescita delle principali economie globali. Le stime del Fondo Monetario Internazionale prevedono un progresso globale al 3,7% per il 2018. L'economia statunitense è prevista in rialzo del 2,3%, i Paesi emergenti del 4,9%, mentre all'interno dell'area Euro vista in aumento dell'1,9%, l'Italia dovrebbe crescere dell'1,1%.
La fase di rialzo dei tassi d'interesse della Banca Centrale Statunitense dovrebbe continuare, seppur in modo graduale, anche nel 2018, confermando una fase di normalizzazione dei tassi d'interesse dopo le politiche accomodanti poste in essere negli ultimi anni a supporto della crescita economica. La Banca Centrale Europea, da gennaio 2018, ridurrà gli acquisti mensili di titoli obbligazionari portandoli da 60 miliardi a 30 miliardi. Tale decisione trova giustificazione dal miglioramento del clima economico

dell'area euro degli ultimi trimestri. Le decisioni di politica monetaria potranno comportare una fase di normalizzazione dei rendimenti dei titoli obbligazionari governativi, soprattutto per i titoli con *duration* più elevata.
I mercati azionari potrebbero beneficiare di una ulteriore crescita degli utili che a livello globale, per il 2018, sono previsti in progresso di circa il 10%. La crescita degli utili negli Stati Uniti è stimata al +11,4%, in Europa al +8,9% mentre nei Paesi Emergenti al +12,9%.

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

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

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni di compravendita di strumenti finanziari con le altre società del Gruppo. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del regolamento, 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 30.06.2017	PROVENTO DISTRIBUITO 1° SEMESTRE 2017	VALORE QUOTA AL 29.12.2017	INCREMENTO
euro 9,774	euro 0,07	euro 9,763	euro 0,059

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,07** che verrà messo in pagamento dal 30.01.2018, ai sensi del regolamento unico di gestione semplificato parte B.2. sulla base delle quote in circolazione che alla data del 25.01.2018 erano pari a 79.332.129,41 per un controvalore globale di euro 5.553.249,06.

Tale provento, essendo di ammontare superiore all'incremento del patrimonio conseguito dal Fondo, 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 semestre 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 semestre considerato, facendo pari a 100 l'indice dell'ultimo giorno del semestre precedente.

La percentuale così ottenuta, applicata al valore della quota alla fine del semestre 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 30.06.2017	PROVENTO DISTRIBUITO 1° SEMESTRE 2017	INDICE SEMESTRALE PROGRESSIVO %	IMPORTO RICAVI PRO QUOTA
euro 9,774	euro 0,07	1,16	euro 0,113

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 29/12/2017		Relazione di gestione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**1.124.007.491**	**97,58**	**1.026.053.789**	**96,39**
A1. Titoli di debito	1.124.007.491	97,58	1.026.053.789	96,39
A1.1 titoli di Stato	473.394.997	41,10	337.561.406	31,71
A1.2 altri	650.612.494	56,48	688.492.383	64,68
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			**7.441.366**	**0,70**
B1. Titoli di debito			7.441.366	0,70
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	**18.271.859**	**1,59**	**17.965.102**	**1,69**
F1. Liquidità disponibile	15.977.895	1,39	20.599.909	1,94
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	165.925.324	14,41	356.134.298	33,46
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-163.631.360	-14,21	-358.769.105	-33,71
G. ALTRE ATTIVITÀ	**9.498.197**	**0,83**	**12.978.026**	**1,22**
G1. Ratei attivi	9.492.185	0,83	12.784.622	1,20
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	6.012	0,00	193.404	0,02
TOTALE ATTIVITÀ	**1.151.777.547**	**100,00**	**1.064.438.283**	**100,00**

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**499.589**	**836.110**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	493.086	831.385
M2. Proventi da distribuire	6.503	4.725
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**539.519**	**324.489**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	203.269	196.597
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	336.250	127.892
TOTALE PASSIVITÀ	**1.039.108**	**1.160.599**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**1.150.738.439**	**1.063.277.684**
I Numero delle quote in circolazione	**15.775.817,088**	**9.722.646,209**
LA Numero delle quote in circolazione	**20.152.299,232**	**10.424.984,369**
L Numero delle quote in circolazione	**79.484.402,539**	**88.317.231,441**
I Valore complessivo netto della classe	**167.582.082**	**100.928.202**
LA Valore complessivo netto della classe	**207.185.520**	**105.060.614**
L Valore complessivo netto della classe	**775.970.837**	**857.288.868**
I Valore unitario delle quote	**10,623**	**10,381**
LA Valore unitario delle quote	**10,281**	**10,078**
L Valore unitario delle quote	**9,763**	**9,707**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	10.914.058,591
Quote rimborsate	19.746.887,493

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	8.404.207,597
Quote rimborsate	2.351.036,718

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	13.186.463,907
Quote rimborsate	3.459.149,044

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016	Relazione di gestione dal 01/07/2017 al 29/12/2017
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	40.466.687	45.856.268	19.267.720
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	210		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-16.639.005	-8.638.815	-13.167.529
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.			
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-17.393.830	13.941.209	-842.602
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-11.958	19.628	57.394
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**6.422.104**	**51.178.290**	**5.314.983**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	87.434	319.829	
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	58.634		
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito		-86.759	
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	**146.068**	**233.070**	
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI			
FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-228.122	-2.888.647	-164.584
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016	Relazione di gestione dal 01/07/2017 al 29/12/2017
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	29.133.646	-1.023.056	13.728.738
E1.2 Risultati non realizzati	5.022.770	-17.414.333	-4.587.693
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-6.478.942	8.707.871	-1.839.246
E3.2 Risultati non realizzati	-19.660	-16.631	11.240
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	**33.997.864**	**38.776.564**	**12.463.438**
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-2.065	-5.392	-743
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-25.878		-15.944
Risultato netto della gestione di portafoglio	**33.969.921**	**38.771.172**	**12.446.751**
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-11.600.996	-9.000.281	-5.406.848
di cui classe I	-1.009.471	-486.123	-505.865
di cui classe LA	-1.662.557	-768.336	-918.474
di cui classe L	-8.928.968	-7.745.822	-3.982.509
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-111.045		-111.045
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-424.635	-548.457	-162.087
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-49.093	-68.165	-28.431
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-47.333	-47.800	-23.902
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	5.162	1.307	2.456
I2. ALTRI RICAVI	73.215	11.980	42.916
I3. ALTRI ONERI	-57.589	-11.530	-48.407
Risultato della gestione prima delle imposte	**21.757.607**	**29.108.226**	**6.711.403**
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE		-56.609	
di cui classe I		-2.820	
di cui classe LA		-3.030	
di cui classe L		-50.759	
Utile/perdita dell'esercizio	**21.757.607**	**29.051.617**	**6.711.403**
di cui classe I	2.659.974	2.439.994	979.041
di cui classe LA	2.634.681	2.277.147	964.258
di cui classe L	16.462.952	24.334.476	4.768.104

NOTA INTEGRATIVA

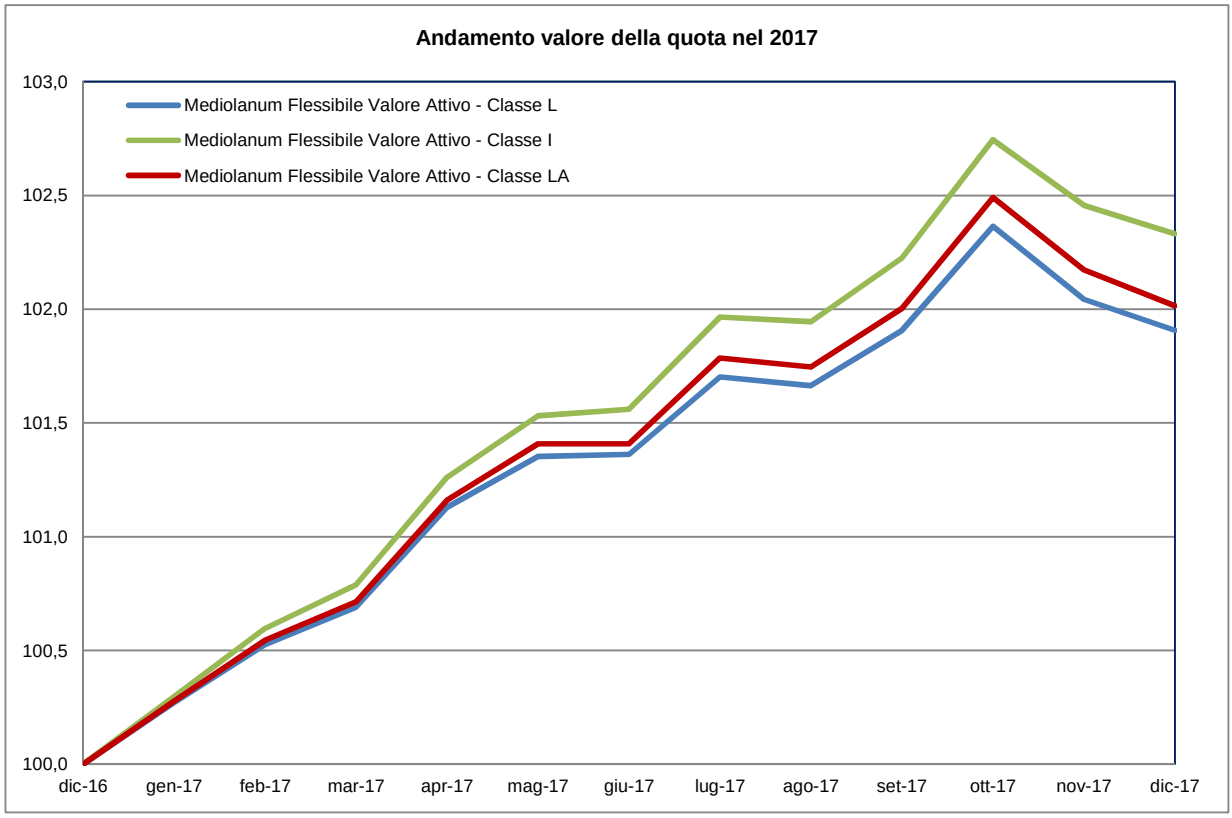
FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 29 dicembre 2017 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e comprende la situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante. La Relazione di gestione è accompagnata, inoltre, dalla relazione degli Amministratori.

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

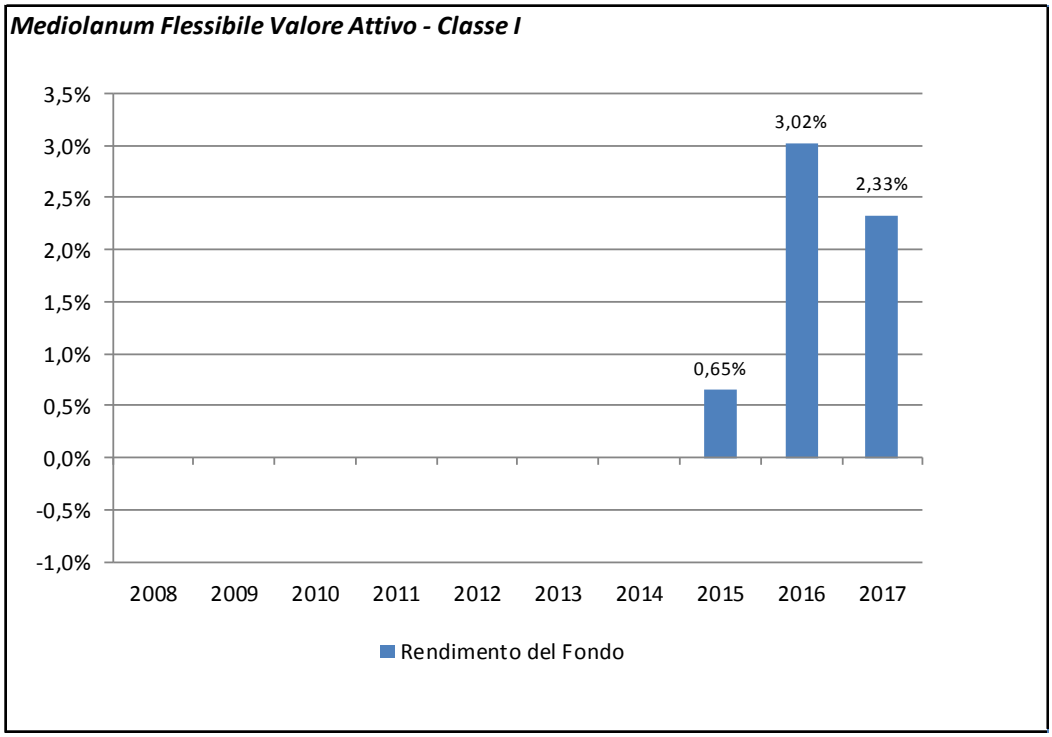
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2017.

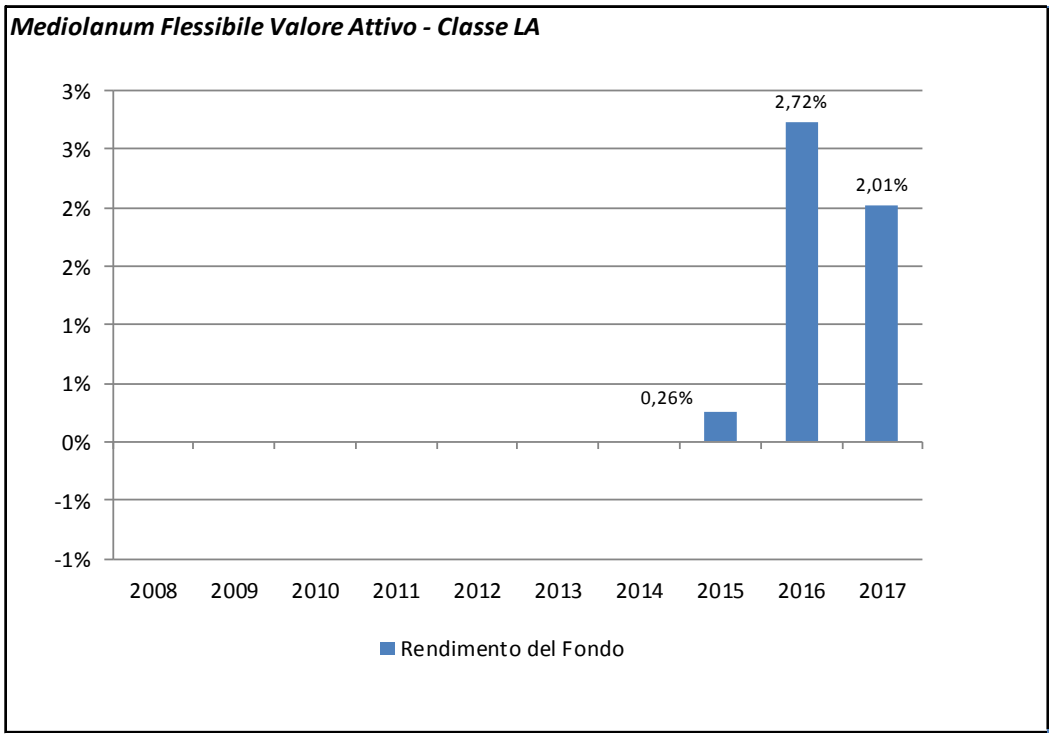
Parte A - Andamento del valore della quota

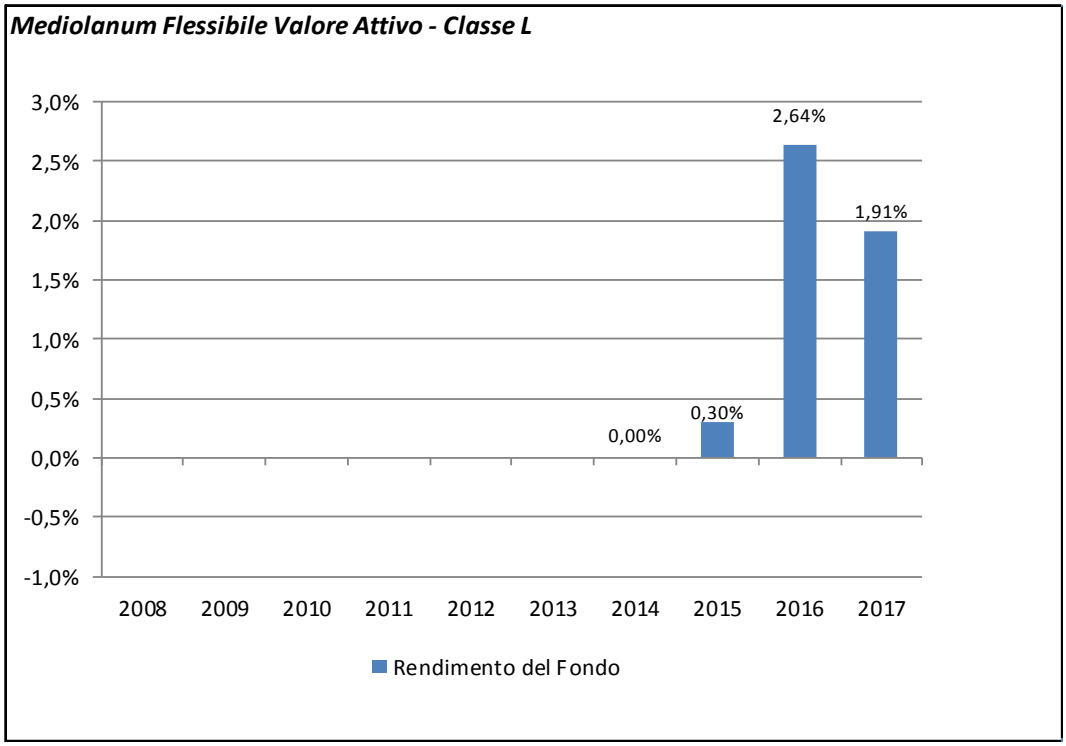


La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni







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

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

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
valore minimo al 02/01/2017	10,373
valore massimo al 06/11/2017	10,674
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,381
Valore quota alla fine dell'esercizio	10,623

Classe L	
valore minimo al 31/01/2017	9,664
valore massimo al 06/11/2017	9,815
Valore quota all'inizio dell'esercizio	9,707
Valore quota alla fine dell'esercizio	9,763

Classe LA	
valore minimo al 02/01/2017	10,070
valore massimo al 03/11/2017	10,337
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,078
Valore quota alla fine dell'esercizio	10,281

Commento performance del Fondo

Nel corso del 2017, la performance del Fondo ha ulteriormente beneficiato dell'esposizione sia sul mercato *high yield* europeo sia sui titoli dei paesi emergenti. La generalizzata compressione dei rendimenti conseguente al programma di acquisti (QE) della Banca Centrale Europea, nonché il rendimento estremamente basso offerto dai titoli obbligazionari *investment grade*, hanno portato gli investitori a ricercare maggiori opportunità di rendimento nell'acquisto di titoli obbligazionari con merito di credito inferiore. In un contesto di straordinario allentamento quantitativo non convenzionale, hanno generato un soddisfacente ritorno anche le posizioni assunte dal fondo sui titoli dei paesi emergenti, sia governativi che *corporate*, a cui si aggiunge il positivo contributo dell'esposizione sui titoli finanziari ed industriali con maggior grado di subordinazione.

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

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2017 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 26/01/2017	0,07	6.136.035,62
Provento deliberato il 26/07/2017	0,07	5.669.331,92

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.
Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come ad esempio i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.
Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società

MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, raccogliendo ed analizzando le perdite operative e avvalendosi degli esiti delle attività di risk self assessment, curate per suo conto dalla Funzione Compliance. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi. Inoltre, al fine di migliorare il processo di monitoraggio continuativo dei rischi operativi, è stato costituito un modello di "indicatori di esposizione al rischio" (Key Risk Indicators), costruiti in base a indicatori di business di periodo e a evidenze raccolte in corso d'anno, in continua evoluzione.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.
Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2017 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:
a) registrazione delle operazioni
- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati 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 Gestione Collettiva del Risparmio", emanato il 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti;
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

Uno strumento finanziario viene classificato come "non quotato" nelle seguenti casistiche:
- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;
- il titolo è negoziato su un mercato regolamentato ma non dispone di un prezzo significativo.

Sezione II - Le attività

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

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 29/12/2017			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	604.602.228			53,75
ALTRI PAESI D'EUROPA	314.052.222			27,95
PAESI EMERGENTI	153.659.673			13,70
NORD AMERICA	51.693.368			4,60
TOTALE	**1.124.007.491**			**100**

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	484.941.262		
DIVERSI	162.901.415		
BANCARIO	119.544.345		
FINANZIARIO	80.566.589		
COMUNICAZIONI	58.772.614		
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	54.951.288		
MINERALE E METALLURGICO	40.788.814		
COMMERCIO	30.975.082		
ELETTRONICO	29.360.542		
CHIMICO	15.593.858		
IMMOBILIARE EDILIZIO	15.354.450		
CARTARIO ED EDITORIALE	14.067.120		
ALIMENTARE E AGRICOLO	9.508.872		
CEMENTIFERO	4.162.400		
ENTI TERRITORIALI	2.518.840		
TOTALE	**1.124.007.491**		

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

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
BTPIL 1.65 04/20	100.000.000	105.581.936	9,18
BTPIL 1.25 10/20	100.000.000	105.537.840	9,16
CCT FR 12/20	100.000.000	102.020.000	8,86
CCT FR 11/19	90.000.000	92.150.100	8,00
BTPIL 2.1 09/21	30.000.000	36.786.810	3,19
CCT FR 11/18	10.000.000	10.171.700	0,88
CCT EU 11/04.18	10.000.000	10.037.000	0,87
WINTRE 2.625 01/23	9.000.000	8.809.650	0,77
FINCAN 3.75 11/18	8.422.000	8.670.449	0,75
BULENR 4.25 11/18	8.000.000	8.227.440	0,71
IFIM FR 10/27	8.000.000	8.106.640	0,70
BANCSS 1.75 10/20	8.000.000	7.980.000	0,69
FNACFP 3.25 09/23	7.427.000	7.796.419	0,68
PIAGIM 4.625 04/21	7.000.000	7.159.250	0,62
BLTEBG 6.625 11/18	7.000.000	7.000.770	0,61
ANTOLN 5.12 06/22	6.000.000	6.290.040	0,55
ATALIA 4 05/24	6.000.000	6.271.200	0,54
CIRSA 5.75 05/21	6.000.000	6.270.000	0,54
MOBLUX 5.5 11/24	5.900.000	6.245.858	0,54
CFX 3.25 05/25	6.000.000	6.216.420	0,54
BPI 3.5 03/19	6.000.000	6.192.780	0,54
NUMFP 5.375 05/22	6.000.000	6.183.960	0,54
EPERGY 4.375 05/18	6.051.000	6.136.743	0,53
GAZPRU 3.7 07/18	6.000.000	6.099.540	0,53
FIAT 6.625 03/18	6.000.000	6.075.960	0,53
GME 6.75 03/21	6.925.000	6.026.502	0,52
GCLIM FR 11/21	6.000.000	6.017.340	0,52
BPIM 2.375 01/18	6.000.000	6.006.720	0,52
ESAFRB 6.375 12/18	7.000.000	5.996.168	0,52
BANCA FARMAF 2 06/22	5.822.000	5.816.003	0,51
LABFP 6.25 07/22	5.500.000	5.800.520	0,50
CBRFHG 5.125 10/22	6.000.000	5.730.000	0,50
AUTODI 4.375 05/22	5.500.000	5.673.745	0,49
AFFP FR 10/49	5.000.000	5.494.800	0,48
ZIGGO 7.125 05/124	5.000.000	5.493.250	0,48
CBLCSY 5 10/23	5.000.000	5.360.750	0,47
CC 6.125 05/23	4.988.000	5.300.349	0,46
MONTEN 5.375 05/19	5.000.000	5.273.450	0,46
ADLERR 4.75 04/20	5.000.000	5.219.750	0,45
PEMEX 3.75 03/19	5.000.000	5.212.550	0,45
UBIIM FR 09/27	5.000.000	5.205.000	0,45
ADS 4.5 03/22	5.000.000	5.190.900	0,45
RX 3.25 03/25	5.000.000	5.165.100	0,45
MAEXIM 5.5 02/18	6.179.000	5.164.620	0,45
BNDES 3.625 01/19	5.000.000	5.163.050	0,45
KRO 3.75 09/25	5.000.000	5.152.900	0,45
BPEIM FR 05/27	5.000.000	5.138.450	0,45
ERAFP 4.196 02/24	5.000.000	5.118.000	0,44
AFREXI 4.75 07/19	6.000.000	5.113.440	0,44
ESL 3.625 04/23	5.000.000	5.105.400	0,44

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Altri Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito:				
- di Stato	462.285.389			11.109.608
- di altri enti pubblici				
- di banche	58.336.164	21.040.454	2.527.190	37.640.537
- di altri	83.980.673	313.958.631	77.280.461	55.848.384
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**604.602.226**	**334.999.085**	**79.807.651**	**104.598.529**
- in percentuale del totale delle attività	**52,48**	**29,09**	**6,93**	**9,08**

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi (*)**
Titoli quotati	476.904.442	586.731.821	11.466.391	48.904.837
Titoli in attesa di quotazione				
Totali :				
- in valore assoluto	**476.904.442**	**586.731.821**	**11.466.391**	**48.904.837**
- in percentuale del totale delle attività	**41,41**	**50,92**	**1,00**	**4,25**

(*) altri mercati di quotazione: SINGAPORE, CHANNEL ISLANDS

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	**Controvalore vendite/rimborsi**
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	644.968.654	505.596.699
- altri	885.629.821	894.931.613
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	**1.530.598.475**	**1.400.528.312**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

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

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	1.975.107	7.500.000
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	**1.975.107**	**7.500.000**

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portafoglio
BTPIL 2.1 09/21	EUR	30.000.000	36.786.810	INDEX LINKED	3,27
BTPIL 1.65 04/20	EUR	100.000.000	105.581.939	INDEX LINKED	9,39
BTPIL 1.25 10/20	EUR	100.000.000	105.537.840	INDEX LINKED	9,39

DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	500.388.300	418.363.425	150.672.331
Dollaro Statunitense	60.944.840	60.543.455	21.987.854
Lira Sterlina		14.645.418	7.531.068

	Attività ricevute in garanzia				
Tipologia dei contratti	Cash (eccetto margini)	Titoli di Stato	Altri titoli di debito	Titoli di capitale	Altri
Operazioni su tassi di interesse:					
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
opzioni su tassi e altri contratti simili					
swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio:					
future su valute e altri contratti simili					
opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili					
swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale:					
future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili					
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili					
swap e altri contratti simili					
Altre operazioni :					
future e contratti simili					
opzioni e contratti simili					
swap e contratti simili	320.000				

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**15.977.895**
- Liquidità disponibile in euro	14.011.283
- Liquidità disponibile in divise estere	1.966.612
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	**165.925.324**
- Vend/Acq di divisa estaera a termine	165.837.324
- Margini di variazione da incassare	88.000
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	**-163.631.360**
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-163.631.360
Totale posizione netta di liquidità	**18.271.859**

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**9.492.185**
- Su liquidità disponibile	1.022
- Su titoli di debito	9.490.982
- Su contratti CSA	181
Altre	**6.012**
- Cedole da incassare	6.012
Totale altre attività	**9.498.197**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**493.086**
Rimborsi	02/01/2018	493.086
Proventi da distribuire		**6.503**
proventi		6.503
Totale debiti verso i partecipanti		**499.589**

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

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**203.269**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	32.919
- Provvigioni di gestione	164.231
- Ratei passivi su conti correnti	5.684
- Ratei passivi su CSA	435
Altre	**336.250**
- Società di revisione	12.703
- Contratti CSA	320.000
- Altre	3.542
- Spese per pubblicazione	5
Totale altre passività	**539.519**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		**857.288.869**	**1.006.338.507**	**1.244.072.118**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	106.341.065	68.094.307	155.604.965
	- sottoscrizioni singole	106.341.065	68.094.307	155.604.965
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	16.462.952	24.334.476	6.994.174
Decrementi				
	a) rimborsi	192.316.684	227.705.771	371.560.700
	- riscatti	192.316.684	227.705.771	371.560.700
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	11.805.365	13.772.650	28.772.050
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		**775.970.837**	**857.288.869**	**1.006.338.507**

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		**100.928.202**	**78.145.696**	**54.699.661**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	88.808.463	34.772.047	43.207.323
	- sottoscrizioni singole	88.808.463	34.772.047	43.207.323
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	2.659.974	2.439.994	178.009
Decrementi				
	a) rimborsi	24.814.557	14.429.535	19.939.297
	- riscatti	24.814.557	14.429.535	19.939.297
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		**167.582.082**	**100.928.202**	**78.145.696**

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		**105.060.614**	**79.784.467**	**11.298.564**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	134.901.420	54.566.108	90.991.206
	- sottoscrizioni singole	134.901.420	54.566.108	90.991.206
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	2.634.681	2.277.147	
Decrementi				
	a) rimborsi	35.411.195	31.567.108	21.981.312
	- riscatti	35.411.195	31.567.108	21.981.312
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			523.991
Patrimonio netto a fine periodo		**207.185.520**	**105.060.614**	**79.784.467**

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 670.833,482 pari allo 0,58% delle quote in circolazione al 29/12/2017.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 1.443.607,991 pari allo 1,25% delle quote in circolazione al 29/12/2017.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

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

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	**% del Valore Complessivo Netto**
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili	111.069.200	9,65
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Altre operazioni future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili		

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

Al 29/12/2017 il Fondo non detiene attività e passività con altre Società del Gruppo.

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Franco Svizzero			424	424		2	2
Euro	958.354.855		186.866.949	1.145.221.804		1.038.371	1.038.371
Lira Sterlina	22.176.486		-19.758.449	2.418.037			
Dollaro Statunitense	143.476.150		-139.338.868	4.137.282		735	735
TOTALE	**1.124.007.491**		**27.770.056**	**1.151.777.545**		**1.039.108**	**1.039.108**

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**-16.639.005**	**-20.380.951**	**-17.393.830**	**-12.906.982**
1. Titoli di debito	-16.639.005	-20.380.951	-17.393.830	-12.906.982
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	**58.634**			
1. Titoli di debito	58.634			
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	**-11.958**		**-228.126**	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-11.958		-228.126	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni			**4**	
future			4	
opzioni				
swap				

Sezione II – Depositi Bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	**Risultati non realizzati**
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	29.133.646	5.022.770
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura : - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	**-6.478.942**	**-19.660**

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Lira Sterlina	-587
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-1.478
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-2.065**

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-25.878
Totale altri oneri finanziari	**-25.878**

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	507	0,40						
1) Provvigioni di gestione	LA	1.129	0,75						
1) Provvigioni di gestione	L	6.024	0,75						
provvigioni di base	I	507	0,40						
provvigioni di base	LA	1.129	0,75						
provvigioni di base	L	6.024	0,75						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	13	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	16	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	82	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	L								
4) Compenso del Depositario	I	50	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	59	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	316	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	5							
5) Spese di revisione del fondo	LA	6							
5) Spese di revisione del fondo	L	35							
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	6							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	7							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	36	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1							
- contributo di vigilanza	I								
- contributo di vigilanza	LA								
- contributo di vigilanza	L	1							
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	**I**	**581**	**0,45**						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	**LA**	**1.217**	**0,80**						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	**L**	**6.494**	**0,81**						
10) Provvigioni di incentivo	I	502	0,40						
10) Provvigioni di incentivo	LA	534	0,35						
10) Provvigioni di incentivo	L	2.905	0,36						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui :									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati		15							
- su OICR									
- commissioni su C/V Divise Estere									
- commissioni su prestito titoli									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		2			0,51				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**	**1.085**	**0,85**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**1.753**	**1,15**						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**L**	**9.412**	**1,17**						

(*) Calcolato come media del periodo
N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

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

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

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

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

IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo qualora si verifichi la circostanza che il valore della quota sia aumentata e sia superiore al valore più elevato mai raggiunto a decorrere dalla data di avvio del Fondo (High Water Mark Assoluto).

Nel periodo di riferimento il Fondo ha maturato provvigioni di incentivo pari a Euro 3.940.901,91.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero dipendenti	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	45	€ 3.236.573	€ 2.650.073 € 586.500
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	12	€ 97.627	€ 62.877 € 34.750
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	8	€ 465.024	
	Tutti gli altri Risk Taker	3	€ 422.974	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante	10	7,14%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società. Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post. Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società approvate, nella sua ultima versione, dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 29 Giugno 2017 e a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi.		

Note

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

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

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

Informazioni retributive alla data del 31/12/2017 e relative alla competenza 2017. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	**5.162**
- C/C in Dollaro Statunitense	4.161
- C/C in Lira Sterlina	111
- C/C in euro	890
Altri ricavi	**73.215**
- Interessi attivi su CSA	6.159
- Claim Atiivi	839
- Sopravvenienza Attiva	29.228
- Ricavi Vari	36.989
Oneri	**-57.589**
- Commissione su contratti regolati a margine	-15.445
- Interessi passivi e spese su CSA	-1.337
- Spese Bancarie varie	-35.228
- Sopravvenienza Passiva	-231
- Spese Varie	-5.348
Totale altri ricavi ed oneri	**20.788**

Sezione VI - Imposte

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

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura di rischio di cambio alla chiusura del periodo

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	V	GBP	19.000.000	1
DIVISA A TERMINE	V	USD	171.600.000	3

GBP = Lira Sterlina
USD = Dollaro Americano

Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nell'esercizio

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	A	GBP	37.000.000	8	0,49
DIVISA A TERMINE	A	USD	297.000.000	31	0,76
DIVISA A TERMINE	V	GBP	83.552.000	22	0,41
DIVISA A TERMINE	V	USD	1.553.400.000	37	3,49

GBP = Lira Sterlina
USD = Dollaro Americano

Operazioni di copertura del rischio di mercato che hanno avuto efficacia nell'esercizio

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Euro BOBL Marzo 2017	EUR	300
Future	Euro BOBL Giugno 2017	EUR	1.600
Future	Euro BOBL Settembre 2017	EUR	500

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato alla data di chiusura dell'esercizio.

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	2.316		2.316
SIM			
Banche e imprese di investimento estere	13.129		13.129
Altre controparti			

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

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

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 217,59%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

Ai partecipanti
al Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
Mediolanum Flessibile Valore Attivo

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Valore Attivo (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

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

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

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

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

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

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

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Valore Attivo al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Valore Attivo al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Valore Attivo al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

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

DELOITTE & TOUCHE S.P.A.

Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 30 marzo 2018

Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (7,98%), per la classe LA (7,95%) e per la classe I (8,89%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.
Il rendimento difforme della classe L e della classe LA rispetto alla classe I è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel corso del 2017, per la prima volta da 10 anni, l'economia mondiale è tornata a crescere in modo sincrono. Tutte le principali aree geografiche hanno registrato un incremento del Prodotto Interno Lordo (Pil), così come positivi sono stati i dati relativi alla crescita del commercio globale e degli utili societari. Questo scenario macroeconomico ha favorito la crescita del mercato azionario che a livello globale ha registrato un rialzo di oltre il 20% sull'indice MSCI World. I listini emergenti e quelli sviluppati hanno concorso in maniera equa al raggiungimento di questa performance. La Borsa statunitense è stata protagonista di un notevole rialzo, soprattutto relativamente al comparto tecnologico, con l'indice Nasdaq Composite in crescita del 28,2%. La spinta, nella seconda parte dell'anno, è arrivata soprattutto dalla scommessa sugli effetti positivi degli sgravi fiscali promessi dall'amministrazione Trump. La riforma recentemente approvata porterà in dote un importante scudo fiscale, che potrebbe permettere il rimpatrio di almeno una parte dei circa 1900 miliardi di dollari di liquidità parcheggiata all'estero da parte delle grandi multinazionali. I listini azionari europei hanno anch'essi evidenziato delle performance positive, con l'indice STOXX Europe 600 in rialzo di oltre il 7%. La Borsa di Milano, in rialzo di oltre il 13% con riferimento all'indice Ftse Mib delle società a più larga capitalizzazione, ha riflesso il ritorno alla crescita economica e quella degli utili societari, tornati a livelli pre-crisi. Nel corso del 2017 l'indice Ftse Italian Mid Cap ha guadagnato oltre il 30% beneficiando dell'entrata in vigore della legge sui Piani Individuali di Risparmio (Pir) introdotti dal Governo per favorire l'investimento nelle piccole medie imprese italiane.
Nel corso dell'anno appena trascorso la politica monetaria della Federal Reserve ha portato i tassi di riferimento degli Stati Uniti dallo 0,75% di gennaio all'1,50% di dicembre proseguendo nel sentiero di graduale normalizzazione dei Federal Funds. I rendimenti dei titoli decennali americani, in un contesto di elevata volatilità, hanno chiuso l'anno pressoché invariati al 2,40% circa. In Europa i tassi ufficiali sono rimasti fermi al minimo storico, mentre i rendimenti dei titoli decennali tedeschi sono passati dallo 0,20% di gennaio 2017 allo 0,42% di fine anno sebbene anche in questo caso la volatilità di periodo sia stata elevata. La valuta europea si è rafforzata contro le principali divise, in modo particolare nei confronti del dollaro statunitense passando dall'1,05 del mese di gennaio all'1,20 di fine dicembre.
Per il prossimo periodo lo scenario macroeconomico dovrebbe ancora essere impostato a favore di una crescita delle principali economie globali. Le stime del Fondo Monetario Internazionale prevedono un progresso globale al 3,7% per il 2018. L'economia statunitense è prevista in rialzo del 2,3%, i Paesi emergenti del 4,9%, mentre all'interno dell'area Euro vista in aumento dell'1,9%, l'Italia dovrebbe crescere dell'1,1%.
La fase di rialzo dei tassi d'interesse della Banca Centrale Statunitense dovrebbe continuare, seppur in modo graduale, anche nel 2018, confermando una fase di normalizzazione dei tassi d'interesse dopo le politiche accomodanti poste in essere negli ultimi anni a supporto della crescita economica. La Banca Centrale Europea, da gennaio 2018, ridurrà gli acquisti mensili di titoli obbligazionari portandoli da 60 miliardi a 30 miliardi. Tale decisione trova giustificazione dal miglioramento del clima economico

dell'area euro degli ultimi trimestri. Le decisioni di politica monetaria potranno comportare una fase di normalizzazione dei rendimenti dei titoli obbligazionari governativi, soprattutto per i titoli con *duration* più elevata.
I mercati azionari potrebbero beneficiare di una ulteriore crescita degli utili che a livello globale, per il 2018, sono previsti in progresso di circa il 10%. La crescita degli utili negli Stati Uniti è stimata al +11,4%, in Europa al +8,9% mentre nei Paesi Emergenti al +12,9%.

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

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

Esercizio del diritto di voto

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. esercita i diritti di intervento e di voto nelle Assemblee delle società emittenti di azioni detenute nel portafoglio del fondo, nel rispetto del "Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interesse" adottato dalla SGR e coerentemente alle procedure e alle misure definite dalla strategia adottata ai sensi dell'articolo 32 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob - "Policy su criteri e modalità di esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti" - resa disponibile sul sito Internet della Società.
Sulla base di quanto sopra, in linea con i principi e i criteri individuati dal Comitato di Corporate Governance di Assogestioni, nel corso del 2017, la Sgr ha sostenuto le liste di candidati, definite nell'ambito del Comitato Gestori di Assogestioni, per le cariche di amministratori e/o sindaci indipendenti nell'assemblea di Fineco Bank, Cerved, Cementir, Sias, Hera, Salini Impregilo, Marr, Anima Holding, Interpump, Cairo Communication, Autogrill, Ovs e Mediaset.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ha, inoltre, partecipato alle assemblee ordinarie e straordinarie di Space 3, Italian Wine Brands e Industrial Stars of Italy 2.

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 regolate secondo le normali condizioni di mercato.
Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del regolamento, 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 30.06.2017	PROVENTO DISTRIBUITO 1° SEMESTRE 2017	VALORE QUOTA AL 29.12.2017	INCREMENTO
euro 10,874	euro 0,08	euro 10,98	euro 0,186

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 30.01.2018, ai sensi del regolamento unico di gestione semplificato parte B.2., sulla base delle quote in circolazione che alla data del 25.01.2018 erano pari a 124.119.606,853 per un controvalore globale di euro 9.929.568,55**.**

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 semestre 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 semestre considerato, facendo pari a 100 l'indice dell'ultimo giorno del semestre precedente.

La percentuale così ottenuta, applicata al valore della quota alla fine del semestre 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 30.06.2017	PROVENTO DISTRIBUITO 1° SEMESTRE 2017	INDICE SEMESTRALE PROGRESSIVO %	IMPORTO RICAVI PRO QUOTA
euro 10,874	euro 0,08	0,32	euro 0,035

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 29/12/2017		Relazione di gestione al 30/12/2016	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	**2.300.367.766**	**97,19**	**526.775.972**	**92,49**
A1. Titoli di debito	1.669.567.730	70,54	385.077.839	67,61
A1.1 titoli di Stato	45.232.500	1,91	22.590.580	3,97
A1.2 altri	1.624.335.230	68,63	362.487.259	63,64
A2. Titoli di capitale	630.800.036	26,65	141.698.133	24,88
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	**3.178.450**	**0,13**	**2.961.383**	**0,52**
B1. Titoli di debito	1.503.205	0,06		
B2. Titoli di capitale	71.190	0,00	983.128	0,17
B3. Parti di OICR	1.604.055	0,07	1.978.255	0,35
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
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				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	**38.557.293**	**1,63**	**32.175.104**	**5,65**
F1. Liquidità disponibile	44.737.544	1,89	30.794.597	5,41
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	155.825.835	6,58	69.578.163	12,21
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-162.006.086	-6,84	-68.197.656	-11,97
G. ALTRE ATTIVITÀ	**24.946.382**	**1,05**	**7.659.573**	**1,34**
G1. Ratei attivi	24.406.381	1,03	7.659.573	1,34
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	540.001	0,02		
TOTALE ATTIVITÀ	**2.367.049.891**	**100,00**	**569.572.032**	**100,00**

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	**508.228**	**413.303**
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	508.228	413.303
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	**23.164.044**	**275.918**
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	23.151.336	221.584
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.708	54.334
TOTALE PASSIVITÀ	**23.672.272**	**689.221**
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	**2.343.377.619**	**568.882.811**
I Numero delle quote in circolazione	**15.892.719,777**	**10.239.049,331**
LA Numero delle quote in circolazione	**71.655.103,490**	**5.365.359,651**
L Numero delle quote in circolazione	**122.236.323,893**	**38.959.924,301**
I Valore complessivo netto della classe	**188.525.906**	**111.541.979**
LA Valore complessivo netto della classe	**812.739.602**	**56.372.486**
L Valore complessivo netto della classe	**1.342.112.111**	**400.968.346**
I Valore unitario delle quote	**11,862**	**10,894**
LA Valore unitario delle quote	**11,342**	**10,507**
L Valore unitario delle quote	**10,980**	**10,292**

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	94.044.796,054
Quote rimborsate	10.768.396,462

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	7.930.553,961
Quote rimborsate	2.276.883,515

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	69.507.154,763
Quote rimborsate	3.217.410,924

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016	Relazione di gestione dal 01/07/2017 al 29/12/2017
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	39.862.414	16.926.395	26.677.821
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	6.533.559	3.753.697	393.342
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		12.256	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	1.170.884	1.763.792	1.175.980
A2.2 Titoli di capitale	11.108.684	-9.146.103	8.399.430
A2.3 Parti di O.I.C.R.	118.400		118.400
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	3.815.577	70.571	3.670.118
A3.2 Titoli di capitale	63.693.754	-7.916.600	18.549.467
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	6.117.375	813.532	6.648.525
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	**132.420.647**	**6.277.540**	**65.633.083**
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	6.745		6.745
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	79.615	55.264	23.613
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito			
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.		14.356	
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-10.195		-10.195
B3.2 Titoli di capitale	71.190	73.448	-75.581
B3.3 Parti di O.I.C.R.	81.026	34.036	42.046
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA			
DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	**228.381**	**177.104**	**-13.372**
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-8.578.150	-4.268.297	-7.694.625
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati			
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione al 29/12/2017	Relazione di gestione al 30/12/2016	Relazione di gestione dal 01/07/2017 al 29/12/2017
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	3.333.108	5.782.830	8.228.583
E1.2 Risultati non realizzati	3.347.086	-2.354.140	-5.331.714
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-374.947	-838.499	-986.325
E3.2 Risultati non realizzati	-149.859	160.004	-11.508
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	**130.226.266**	**4.936.542**	**59.824.122**
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-2.071	-10.116	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-163.383		-78.389
Risultato netto della gestione di portafoglio	**130.060.812**	**4.926.426**	**59.745.733**
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-50.449.398	-10.102.653	-30.656.182
di cui classe I	-3.881.376	-1.160.782	-1.760.050
di cui classe LA	-15.425.594	-921.055	-10.812.756
di cui classe L	-31.142.428	-8.020.816	-18.083.376
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-165.501		-165.501
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-566.197	-277.967	-328.222
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-55.829	-32.165	-42.921
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-47.333	-47.800	-23.902
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	3.467	487	2.256
I2. ALTRI RICAVI	16.166	2.415	4.550
I3. ALTRI ONERI	-972.454	-428.092	-549.059
Risultato della gestione prima delle imposte	**77.823.733**	**-5.959.349**	**27.986.752**
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-402.105	-153.643	-231.953
di cui classe I	-40.947	-29.252	-18.821
di cui classe LA	-115.656	-12.368	-77.801
di cui classe L	-245.502	-112.023	-135.331
Utile/perdita dell'esercizio	**77.421.628**	**-6.112.992**	**27.754.799**
di cui classe I	10.684.583	-244.812	3.093.075
di cui classe LA	17.305.339	-162.414	7.967.170
di cui classe L	49.431.706	-5.705.766	16.694.554

NOTA INTEGRATIVA

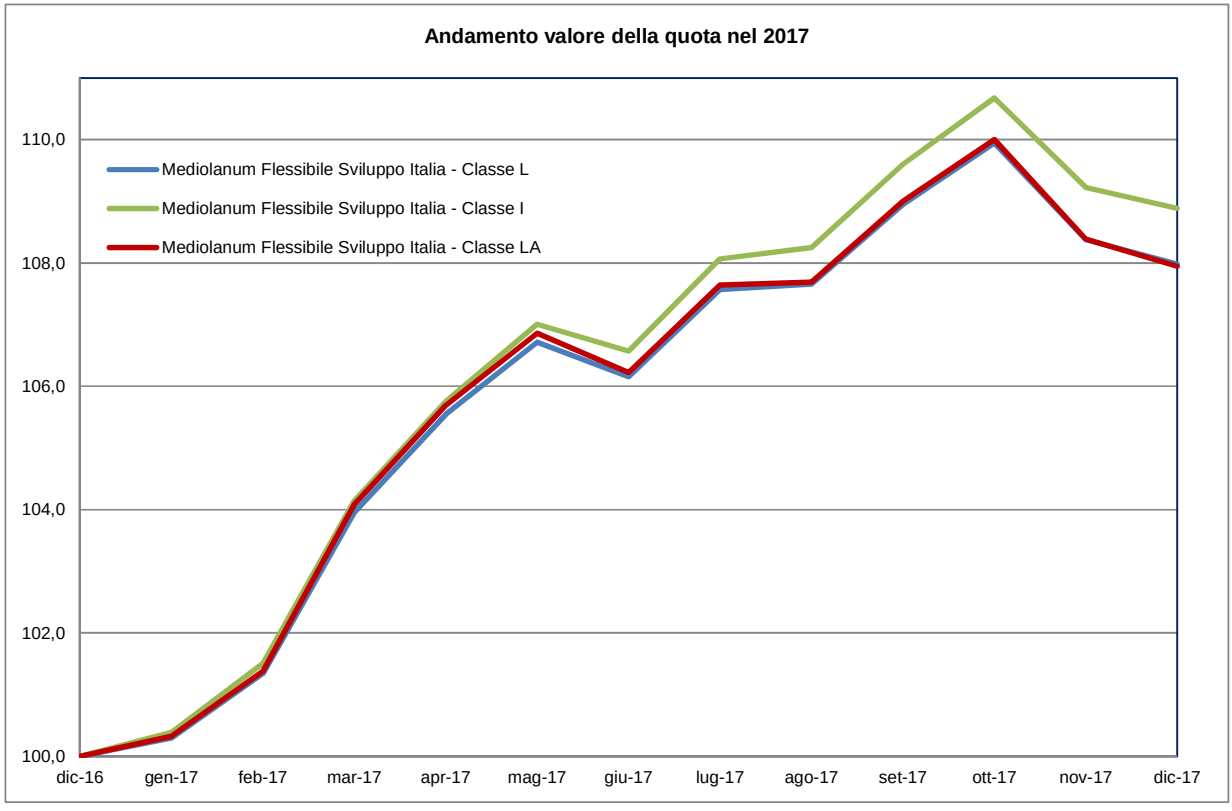
FORMA E CONTENUTO DEL RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 29 dicembre 2017 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e comprende la situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante. La Relazione di gestione è accompagnata, inoltre, dalla relazione degli Amministratori.

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

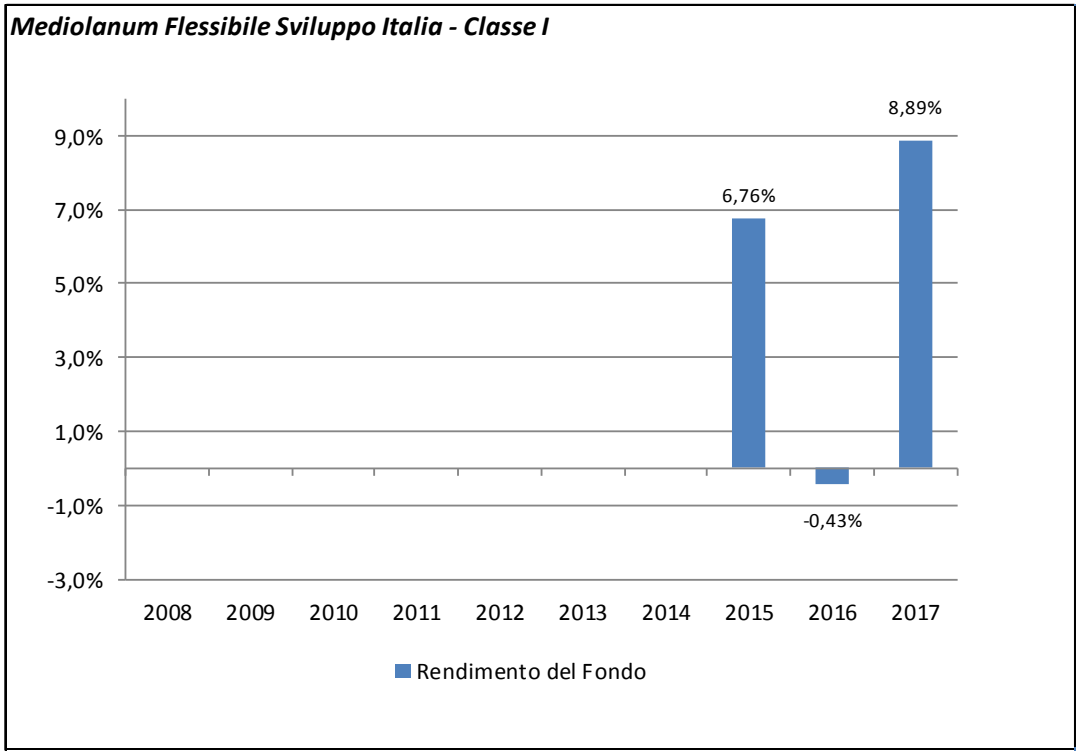
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2017.

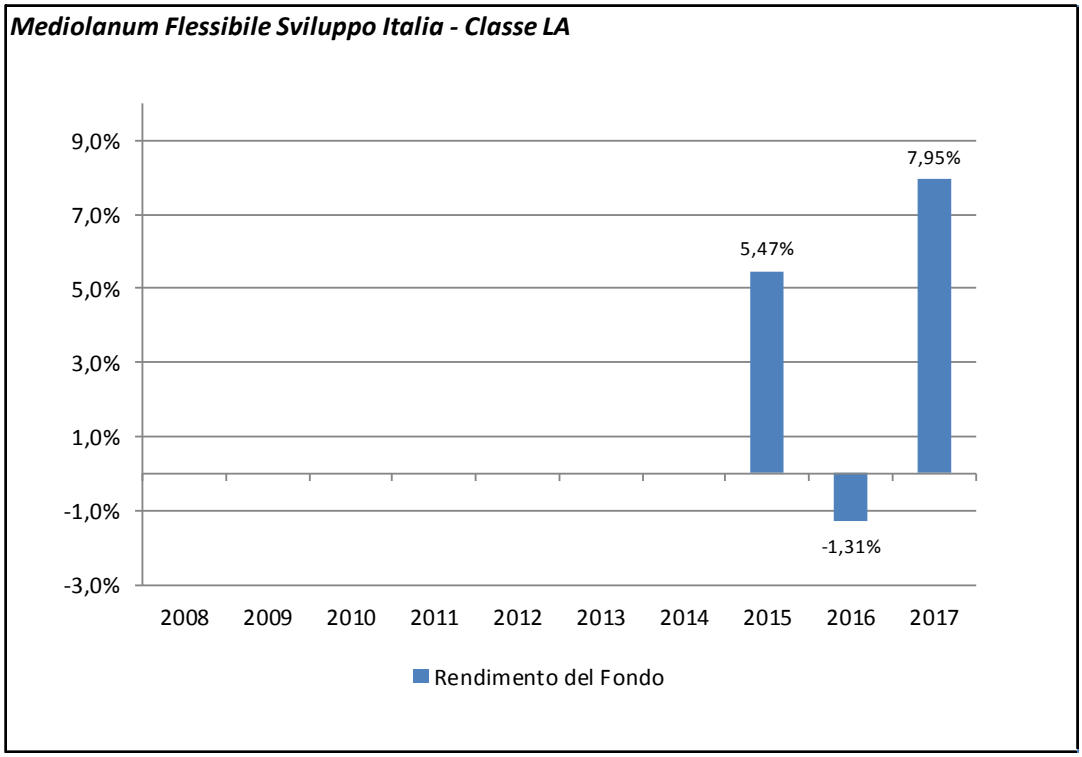
Parte A - Andamento del valore della quota

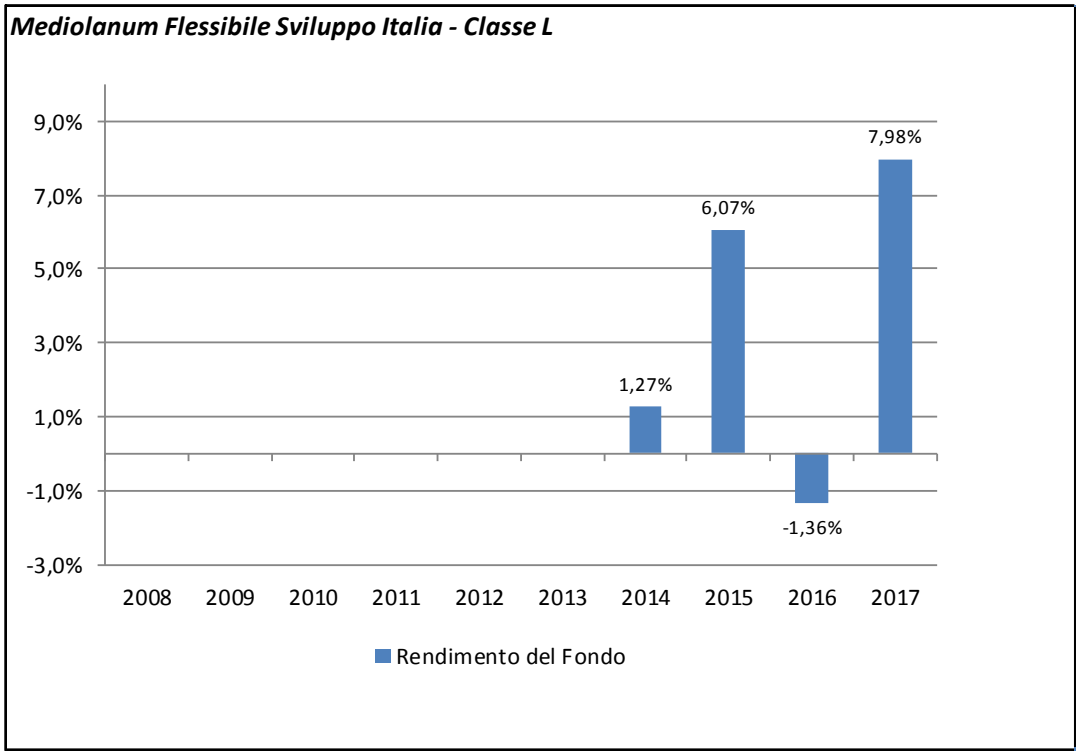


La quota della classe a distribuzione (L) è rettificata del provento distribuito.

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni







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

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

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
valore minimo al 31/01/2017	10,936
valore massimo al 06/11/2017	12,067
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,894
Valore quota alla fine dell'esercizio	11,862

Classe L	
valore minimo al 31/01/2017	10,275
valore massimo al 06/11/2017	11,189
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,292
Valore quota alla fine dell'esercizio	10,98

Classe LA	
valore minimo al 31/01/2017	10,541
valore massimo al 03/11/2017	11,567
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,507
Valore quota alla fine dell'esercizio	11,342

Commento performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, la *performance* del Fondo è risultata positiva. Durante l'anno, il Fondo è stato oggetto di adeguamento alla normativa dei PIR (Piani Individuali di Risparmio) a cui le componenti obbligazionaria e azionaria sono state soggette nel rispetto dei limiti della normativa stessa, investendo prevalentemente in titoli domestici. Confermata per la componente obbligazionaria un'elevata diversificazione per settore, durata finanziaria e livello di subordinazione, con una preferenza per il settore finanziario, industriale e dei consumi. L'attività del gestore delegato Muzinich è stata effettuata nel rispetto dei limiti da Prospetto e da *Investment Guidelines*. Nell'anno di riferimento, i titoli *corporate* hanno registrato una buona performance su tutti i settori.
Nel rispetto delle indicazioni e dei limiti previsti dal Prospetto, nel corso dell'anno gli investimenti azionari del Fondo sono stati indirizzati verso il mercato azionario italiano, con specifico riferimento al segmento delle società a piccola e media capitalizzazione. L'esposizione del fondo è stata indirizzata ai settori maggiormente sensibili all'andamento del ciclo economico ed a società di media e piccola capitalizzazione, che hanno ben performato nel corso dell'anno grazie al ritorno d'interesse da parte degli investitori esteri e all'introduzione della normativa sui Piani Individuali di Risparmio.

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

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2017 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 26/01/2017	0,05	1.938.567,01
Provento deliberato il 26/07/2017	0,08	7.751.542,34

.

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.
In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.
Tra i principali rischi legati agli investimenti si evidenziano il rischio di mercato, il rischio di credito, e il rischio di liquidità. Il rischio di mercato è il rischio relativo agli effetti prodotti sul valore di mercato delle posizioni del Fondo da variazioni dei fattori di mercato, come ad esempio i prezzi degli strumenti di capitale, i tassi di interesse, i tassi di cambio. Il rischio di credito è il rischio che un emittente non sia in grado di far fronte ai propri obblighi relativi al pagamento di capitale e interessi. Il rischio di liquidità è infine definito come il rischio che uno strumento finanziario del Fondo risulti di difficile vendita, entro un lasso di tempo sufficientemente breve, con effetti negativi sul prezzo di realizzo.

Il monitoraggio dei rischi è presidiato dalle funzioni di linea e dalle funzioni di controllo di secondo livello tra le quali assume un ruolo preminente l'attività svolta dalle funzioni Risk Management e Compliance.
Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, raccogliendo ed analizzando le perdite operative e avvalendosi degli esiti delle attività di risk self assessment, curate per suo conto dalla Funzione Compliance. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi. Inoltre, al fine di migliorare il processo di monitoraggio continuativo dei rischi operativi, è stato costituito un modello di "indicatori di esposizione al rischio" (Key Risk Indicators), costruiti in base a indicatori di business di periodo e a evidenze raccolte in corso d'anno, in continua evoluzione.
La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.
Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2017 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della relazione di gestione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione di gestione periodica, risultano i seguenti:
a) registrazione delle operazioni
- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;

- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati 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 Gestione Collettiva del Risparmio", emanato il 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti;
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da *brokers* nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati, il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti;

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

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

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

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura flessibile del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in strumenti obbligazionari ed azionari prevalentemente italiani, nel rispetto dei limiti da Prospetto.

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA		AL 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	1.514.951.928	630.715.262	1.604.055	93,21
NORD AMERICA	30.087.510			1,31
ALTRI PAESI D'EUROPA	126.031.497	155.964		5,48
TOTALE	**1.671.070.935**	**630.871.226**	**1.604.055**	**100**

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

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 29/12/2017		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
DIVERSI	219.154.559	138.549.025	
FINANZIARIO	275.597.530	55.910.104	1.604.055
BANCARIO	276.160.857	56.395.616	
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	145.390.772	98.104.898	
COMUNICAZIONI	137.267.495	55.067.546	
ELETTRONICO	130.861.624	47.455.402	
ASSICURATIVO	150.532.375	7.425.100	
MINERALE E METALLURGICO	63.487.740	24.122.000	
IMMOBILIARE EDILIZIO	72.573.439	8.480.627	
COMMERCIO	27.902.166	48.726.951	
CEMENTIFERO	50.521.896	13.466.790	
TESSILE		47.034.023	
STATO	45.232.500		
ALIMENTARE E AGRICOLO	26.661.250	9.151.988	
CARTARIO ED EDITORIALE	26.722.577	3.009.188	
CHIMICO	23.004.155	3.590.833	
ENTI PUBBLICI ECONOMICI		9.121.384	
FONDIARIO		5.259.751	
TOTALE	**1.671.070.935**	**630.871.226**	**1.604.055**

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

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
LKQ 3.875 04/24	33.205.000	36.284.753	1,52
DIASORIN SPA	466.105	34.491.770	1,44
CDPRTI 1.875 05/22	31.550.000	32.820.203	1,38
ASSGEN FR 07/42	23.000.000	31.755.640	1,33
BACRED FR 05/22	30.000.000	30.560.100	1,29
BNSIM 1.625 10/24	30.000.000	30.115.500	1,27
FERROV 1.5 06/25	28.800.000	29.010.240	1,23
INVITA 1.375 07/22	28.550.000	28.997.379	1,23
ATLIM 6.25 06/22	21.200.000	28.671.365	1,21
KEDRIM 3 07/22	28.150.000	28.572.250	1,21
ASSGEN FR 12/42	22.000.000	28.380.000	1,20
ISPVIT FR 12/49	25.500.000	28.273.125	1,19
CERVED INFORMATION S	2.600.809	27.568.575	1,17
SACEIM FR 02/49	26.000.000	27.483.820	1,16
CPRIM 2.75 09/20	25.000.000	26.661.250	1,13
PRYSMIAN 2.5 04/22	25.000.000	26.189.750	1,11
BPIM 2.75 07/20	24.500.000	25.534.390	1,08
ENELIM FR 01/75	23.425.000	25.453.137	1,08
AZMIM 2 03/22	24.015.000	24.946.542	1,05
ESSLNG 0.875 10/23	23.565.000	23.623.206	1,00
UNIPOL FR 06/49	22.000.000	23.507.220	0,99
IGDIM 2.5 05/21	22.000.000	23.166.220	0,98
ANSALD 2.875 04/20	21.978.000	22.977.120	0,97
MAIRE TECNIMONT SPA	5.294.568	22.861.945	0,97
HERA SPA	7.751.319	22.556.338	0,95
INTERPUMP GROUP SPA	855.121	22.421.273	0,95
FNCIM 8 12/19	17.304.000	22.024.514	0,93
ANSALDO 2.75 05.24	21.700.000	22.021.594	0,93
IGT 4.75 02/23	18.825.000	21.355.833	0,90
SARAS SPA	10.500.000	21.042.000	0,89
BANCO BPM SPA	8.000.000	20.960.000	0,89
IPGIM 1.75 10/24	22.500.000	20.929.950	0,88
ANIMA HLDG ORD	3.500.000	20.860.000	0,88
WINTRE 3.125 01/25	21.000.000	20.431.740	0,86
ISPIM 5.017 06/24	23.500.000	19.992.414	0,85
LEONARDO SPA	2.000.000	19.840.000	0,84
SPMIM 3.75 08/23	18.600.000	19.764.918	0,84
UNIIM 3 03/25	19.500.000	19.639.620	0,83
BPI 3.5 03/19	19.000.000	19.610.470	0,83
FIAT 6.75 10/19	17.550.000	19.515.951	0,82
FIAT 4.75 03/21	17.500.000	19.447.925	0,82
TITIM 6.375 06/19	14.600.000	17.665.753	0,75
UCGIM FR 10/25	15.500.000	17.241.580	0,73
ENELIM FR 09/75	13.100.000	17.036.411	0,72
CDEP 2.75 05/21	15.824.000	17.025.042	0,72
TITIM 5.875 05/23	12.700.000	16.746.988	0,71
BANCA MEDIOLANUM SPA	2.319.995	16.738.764	0,71
LDOIM 1.5 06/24	16.500.000	16.524.915	0,70
TOD S SPA	270.000	16.443.000	0,70
CASSIM 4.25 12/47	16.000.000	16.400.000	0,69
BANCA IFIS SPA	391.402	15.957.460	0,67
BNSIM 4.125 01/18	15.900.000	15.931.005	0,67
IPIGIM 3.75 06/21	14.631.000	15.543.682	0,66
TITIM 7.75 01/33	10.000.000	15.373.500	0,65
ISPIM 7 12/49	13.800.000	15.278.946	0,65
MSIM 5.125 01/19	14.425.000	15.125.190	0,64
BTPS 0.35 06/20	15.000.000	15.100.500	0,64
AUTOGRILL SPA	1.307.333	15.034.330	0,64
OVS SPA	2.700.394	15.000.689	0,63
SPMIM 2.625 01/25	15.000.000	14.965.500	0,63
LINHDLD 3.875 11/18	14.470.000	14.964.440	0,63
TELECOM ITALIA SPA	20.000.000	14.410.000	0,61
CDEP FR 04/22	14.300.000	14.292.850	0,60
PIAGGIO + C. S.P.A.	6.200.000	14.260.000	0,60
IGIM 0.5 01/22	14.000.000	14.103.600	0,60
SOGEFI	3.500.000	14.035.000	0,59
SNAIM 6.375 11/21	13.000.000	13.964.600	0,59
GEOX SPA	4.724.724	13.663.902	0,58

ICBPI 8.25 05/21 PIK	13.100.000	13.637.886	0,58
FCAIM 3.75 03/24	12.000.000	13.145.640	0,56
BACRED 5.75 04/23	11.000.000	12.824.020	0,54
ALMAIN 7.25 10/22	12.425.000	12.555.090	0,53
AMPLIFON SPA	958.012	12.300.874	0,52
TITIM 3.625 01/24	11.000.000	12.280.070	0,52
UCGIM FR 12/49	10.000.000	12.122.400	0,51
LIMACO FR 08/23	11.927.000	12.080.620	0,51
BANCA FARMAF 2 06/22	12.000.000	11.987.640	0,51

II.1 Strumenti Finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Altri Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito:				
- di Stato	45.232.500			
- di altri enti pubblici				
- di banche	276.160.859			
- di altri	1.192.055.364	112.393.611	30.087.510	13.637.886
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	629.644.292	149.524		
- con voto limitato				
- altri	999.780	6.440		
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- Altri				
Totali:				
- in valore assoluto	**2.144.092.795**	**112.549.575**	**30.087.510**	**13.637.886**
- in percentuale del totale delle attività	**90,58**	**4,76**	**1,27**	**0,58**

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli quotati	787.988.847	1.494.713.166	17.665.753	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali :				
- in valore assoluto	**787.988.847**	**1.494.713.166**	**17.665.753**	
- in percentuale del totale delle attività	**33,29**	**63,15**	**0,75**	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	**Controvalore vendite/rimborsi**
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	35.321.700	12.033.840
- altri	1.516.356.581	259.141.011
Titoli di capitale	611.510.018	199.888.172
Parti di OICR	5.298.000	5.416.400
Totale	**2.168.486.299**	**476.479.423**

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	**Paesi dell'UE**	**Altri paesi dell'OCSE**	**Altri paesi**
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	1.503.205			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri	71.190			
Parti di OICR (*):				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- Altri :				
- chiusi	1.604.055			
Totali:				
- in valore assoluto	**3.178.450**			
- in percentuale del totale delle attività	**0,13**			

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

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	513.400	
Titoli di capitale	2.322.641	628.150
Parti di OICR	284.470	739.696
Totale	**3.120.511**	**1.367.846**

II.3 Titoli di debito

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

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	**Compresa tra 1 e 3.6**	**maggiore di 3.6**
Euro	210.450.687	444.283.287	869.020.203
Lira Sterlina		70.441.462	45.418.352
Dollaro Statunitense		8.731.677	22.725.267

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	**44.737.544**
- Liquidità disponibile in euro	38.010.142
- Liquidità disponibile in divise estere	6.727.402
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	**155.825.835**
- Vendite di strumenti finanziari	501.732
- Vend/Acq di divisa estera a termine	153.494.103
- Margini di variazione da incassare	1.830.000
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	**-162.006.086**
- Acquisti di strumenti finanziari	-8.318.363
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-153.687.723
Totale posizione netta di liquidità	**38.557.293**

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	**24.406.381**
- Su liquidità disponibile	1.106
- Su titoli di debito	24.405.250
- Su Contratti CSA	25
Altre	**540.001**
- Contratti CSA	540.001
Totale altre attività	**24.946.382**

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		**508.228**
Rimborsi	02/01/2018	508.228
Totale debiti verso i partecipanti		**508.228**

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	**23.151.336**
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	65.894
- Provvigioni di gestione	878.314
- Ratei passivi su finanziamenti	32.623
- Provvigioni di incentivo	22.173.810
- Ratei passivi su CSA	695
Altre	**12.708**
- Societa di revisione	12.703
- Spese per pubblicazione	5
Totale altre passività	**23.164.044**

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		**400.968.345**	**417.120.400**	**389.039.924**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	1.017.706.076	48.463.497	87.791.955
	- sottoscrizioni singole	1.017.706.076	48.463.497	87.791.955
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	49.431.706		23.688.388
Decrementi				
	a) rimborsi	116.303.928	52.607.674	78.676.019
	- riscatti	116.303.928	52.607.674	78.676.019
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	9.690.088	6.302.112	4.723.848
	c) risultato negativo della gestione		5.705.766	
Patrimonio netto a fine periodo		**1.342.112.111**	**400.968.345**	**417.120.400**

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		**111.541.979**	**103.065.121**	**56.593.022**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	92.756.088	23.752.686	54.768.928
	- sottoscrizioni singole	92.756.088	23.752.686	54.768.928
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	10.684.583		3.988.016
Decrementi				
	a) rimborsi	26.456.745	15.031.016	12.284.845
	- riscatti	26.456.745	15.031.016	12.284.845
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		244.812	
Patrimonio netto a fine periodo		**188.525.906**	**111.541.979**	**103.065.121**

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		**56.372.486**	**35.930.313**	**811.522**
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	775.232.961	24.991.928	36.962.087
	- sottoscrizioni singole	775.232.961	24.991.928	36.962.087
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	17.305.339		
Decrementi				
	a) rimborsi	36.171.184	4.387.341	1.827.455
	- riscatti	36.171.184	4.387.341	1.827.455
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		162.414	15.841
Patrimonio netto a fine periodo		**812.739.602**	**56.372.486**	**35.930.313**

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 567.591,554 pari allo 0,27% delle quote in circolazione al 29/12/2017.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 1.757.806,837 pari allo 0,84% delle quote in circolazione al 29/12/2017.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

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

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	**% del Valore Complessivo Netto**
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili	109.266.700	4,66
Altre operazioni : future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili		

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

Al 29/12/2017 il Fondo detiene n. 2.319.995 azioni Banca Mediolanum ordinarie per un ammontare di euro 16.738.763,93, pari allo 0,73% dela valore complessivo del portafoglio.

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	2.156.229.458		207.740.573	2.363.970.031		23.672.266	23.672.266
Lira Sterlina	115.859.814		-113.669.031	2.190.783		6	6
Dollaro di Hong Kong			192.870	192.870			
Dollaro Statunitense	31.456.944		-30.760.737	696.207			
TOTALE	**2.303.546.216**		**63.503.675**	**2.367.049.891**		**23.672.272**	**23.672.272**

Parte C – Risultato economico dell'esercizio

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	**12.397.968**	**-360.606**	**67.509.331**	**-7.188.786**
1. Titoli di debito	1.170.884	-360.606	3.815.577	-7.188.786
2. Titoli di capitale	11.108.684		63.693.754	
3. Parti di OICR	118.400			
- OICVM	118.400			
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			**142.021**	
1. Titoli di debito			-10.195	
2. Titoli di capitale			71.190	
3. Parti di OICR			81.026	

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale	**6.117.375**		**-8.578.150**	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	6.194.875		-8.803.150	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili	-77.500		225.000	
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future				
opzioni				
swap				

Sezione II – Depositi Bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	3.333.108	3.347.086
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura : - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	**-374.947**	**-149.859**

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Lira Sterlina	-2
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-2.069
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	**-2.071**

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-163.383
Totale altri oneri finanziari	**-163.383**

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
ONERI DI GESTIONE		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	1.565	1,10						
1) Provvigioni di gestione	LA	8.840	1,99						
1) Provvigioni di gestione	L	17.870	1,99						
provvigioni di base	I	1.565	1,10						
provvigioni di base	LA	8.840	1,99						
provvigioni di base	L	17.870	1,99						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	15	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	51	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	100	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	L								
4) Compenso del Depositario	I	55	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	168	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	343	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	5							
5) Spese di revisione del fondo	LA	12							
5) Spese di revisione del fondo	L	28							
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	5							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	16							
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	35							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	1							
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1							
- contributo di vigilanza	I								
- contributo di vigilanza	LA	1							
- contributo di vigilanza	L	1							
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	**I**	**1.645**	**1,15**						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	**LA**	**9.088**	**2,04**						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	**L**	**18.377**	**2,04**						
10) Provvigioni di incentivo	I	2.316	1,62						
10) Provvigioni di incentivo	LA	6.586	1,48						
10) Provvigioni di incentivo	L	13.272	1,48						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui :									
- su titoli azionari		843		0,11		21		0,07	
- su titoli di debito									
- su derivati		89							
- su OICR		11		0,10					
- commissioni su C/V Divise Estere									
- commissioni su prestito titoli									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		2			0,34				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	41	0,03						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	116	0,03						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	246	0,03						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**I**	**4.105**	**2,80**			**2**			
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**LA**	**16.046**	**3,55**			**7**			
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	**L**	**32.481**	**3,55**			**12**			

(*) Calcolato come media del periodo
N.B.: Le percentuali negli spazi vuoti non sono state inserite in quanto non significative.

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

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 2,00% per la classe L e la classe LA, e 1,10% per la classe I.

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

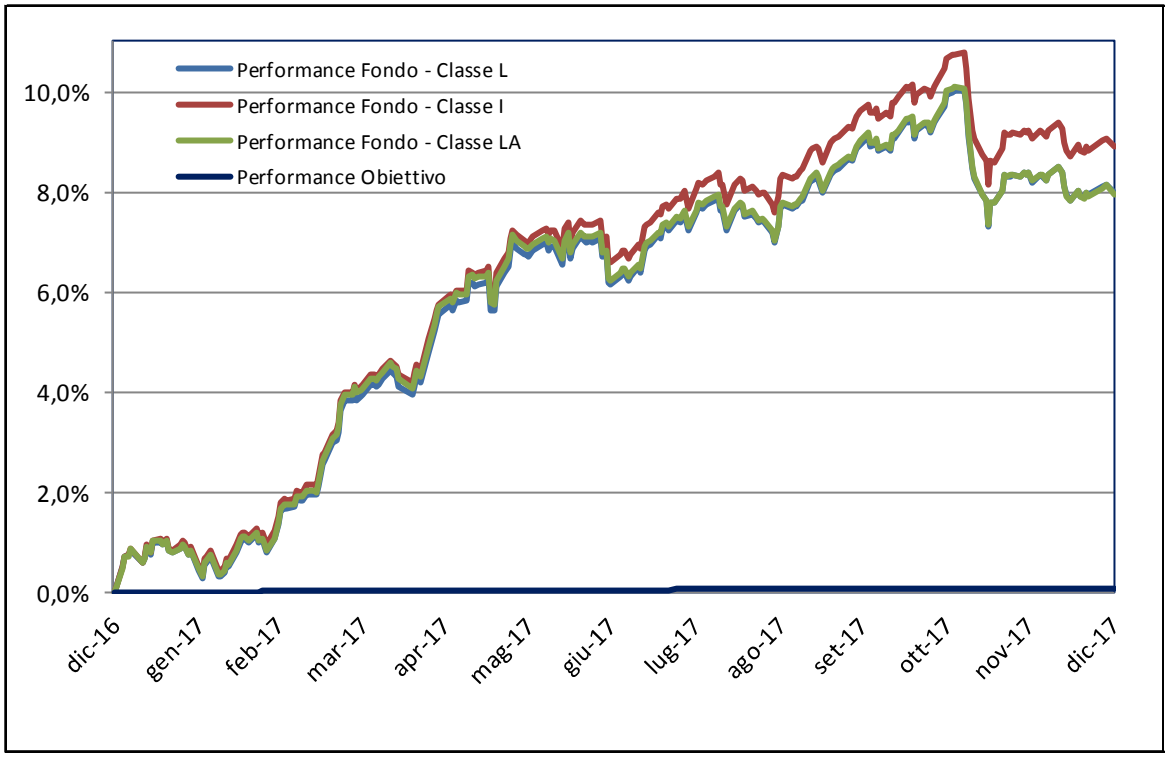
Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore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

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

IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo qualora la variazione percentuale del valore unitario della quota del Fondo, calcolata rispetto al valore unitario della quota all'ultimo giorno dell'anno solare precedente, risulti positiva e sia superiore alla variazione percentuale, calcolata secondo le stesse modalità, dell'obiettivo di rendimento.

L'obiettivo di rendimento è JP Morgan Cash Index Euro Currency 1 month + 0,5%.



Nel periodo il Fondo ha maturato provvigioni di incentivo pari a Euro 22.173.809,63.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero dipendenti	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	45	€ 3.236.573	€ 2.650.073 € 586.500
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	12	€ 97.627	€ 62.877 € 34.750
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	8	€ 465.024	
	Tutti gli altri Risk Taker	3	€ 422.974	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante	10	7,14%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società. Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post. Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società approvate, nella sua ultima versione, dal Consiglio di Amministrazione della stessa in data 29 Giugno 2017 e a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi.		

Note

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

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

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

Informazioni retributive alla data del 31/12/2017 e relative alla competenza 2017. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	**3.467**
- C/C in Dollaro Statunitense	3.208
- C/C in Lira Sterlina	233
- C/C in Euro	26
Altri ricavi	**16.166**
- Interessi attivi su CSA	4.053
- Claims Attivi	3.105
- Sopravvenienze Attive	8.776
- Ricavi Vari	232
Oneri	**-972.454**
- Commissione su contratti regolati a margine	-89.184
- Commissione su operatività in titoli e divise	-854.099
- Interessi passivi e spese su CSA	-1.298
- Spese Bancarie varie	-59
- Sopravvenienza Passiva	-76
- Spese Varie	-27.738
Totale altri ricavi ed oneri	**-952.821**

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Altre imposte su titoli di capitale	**-402.105**
di cui classe I	-40.947
di cui classe LA	-115.656
di cui classe L	-245.502
Totale imposte	**-402.105**

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	FTSE MIB Index Marzo 2017	EUR	310
Future	FTSE MIB Index Giugno 2017	EUR	725
Future	FTSE MIB Index Settembre 2017	EUR	1.200
Future	FTSE MIB Index Dicembre 2017	EUR	2.000

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

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	FTSE MIB Index Marzo 2018	EUR	1.000

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	V	GBP	104.000.000	1
DIVISA A TERMINE	V	USD	44.000.000	2

GBP = Lira Sterlina
USD = Dollaro Americano

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	A	GBP	2.000.000	1	0,11
DIVISA A TERMINE	A	USD	6.000.000	2	0,42
DIVISA A TERMINE	V	GBP	296.400.000	16	1,99
DIVISA A TERMINE	V	USD	117.500.000	12	0,87

GBP = Lira Sterlina
USD = Dollaro Americano

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	510.283	21.390	531.673
SIM	64.123		64.123
Banche e imprese di investimento estere	312.021		312.021
Altre controparti	35.467		35.467

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

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

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 39,34%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

F.to Lucio De Gasperis

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 19-BIS DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 9 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58

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

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 29 dicembre 2017, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.
A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 29 dicembre 2017 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

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

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.
Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.

© Deloitte & Touche S.p.A.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

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

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

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

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia al 29 dicembre 2017, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia al 29 dicembre 2017 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia al 29 dicembre 2017 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

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

DELOITTE & TOUCHE S.P.A.

Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 30 marzo 2018