

Relazione di gestione trimestrale al 31 marzo 2020 dei Fondi

Mediolanum Flessibile Strategico
Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale

RELAZIONE DI GESTIONE TRIMESTRALE AL 31 MARZO 2020

La relazione di gestione di riferimento al 31 marzo 2020 viene redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi, conformemente a quanto stabilito dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale ed è corredata dalla relazione degli Amministratori. Si precisa, inoltre, che la relazione di gestione annuale del Fondo, intesa quale documento riferito ad un periodo complessivo di dodici mesi, viene redatta con la medesima data dell'ultima valorizzazione della quota di dicembre di ogni anno.

La relazione di gestione trimestrale è redatta in unità di euro.

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

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Signori Partecipanti,

il primo trimestre del 2020 è stato caratterizzato da una elevata volatilità e da una repentina modifica delle aspettative relative alla crescita economica globale. Difatti, se la prima parte dell'anno aveva lasciato presupporre una forte ripresa economica a livello mondiale, grazie all'accordo sulla "fase uno" della disputa commerciale (trade war) tra USA e Cina, l'allarme (inizialmente limitato alla sola Cina e successivamente esteso anche al di fuori del continente asiatico) sulla diffusione e sugli effetti della pandemia da Covid-19 ha pesantemente influenzato i mercati finanziari internazionali. Le principali banche centrali, al fine di supportare il sistema economico fortemente impattato dalla diffusione del virus e dalla conseguente interruzione delle principali attività produttive, hanno nuovamente attuato delle politiche monetarie espansive. Le autorità governative hanno anch'esse deliberato interventi di natura straordinaria a livello fiscale.

Negli Stati Uniti, dopo l'inatteso taglio dei tassi di 50 basis points deciso il 3 marzo - primo taglio di emergenza dalla grande crisi del 2008 - con un'altra mossa a sorpresa, la Federal Reserve ha deciso, a metà marzo, per un ulteriore taglio dei tassi dell'1%, portando i Fed Funds all'interno del range 0%-0,25%. Il taglio dei tassi, unitamente all'annuncio della ripresa del Quantitative Easing (QE), rientra all'interno dello sforzo che tutte le Banche Centrali mondiali stanno approfondendo per evitare i violenti e destabilizzanti ribassi registrati sui mercati finanziari a seguito della diffusione del Covid-19 a livello mondiale.

Il comunicato seguito alla riunione ha indicato quanto radicalmente sia cambiato l'approccio in risposta allo shock finanziario attualmente in corso, riconoscendo che "l'epidemia di coronavirus ha danneggiato le comunità e perturbato l'attività in molti Paesi, inclusi gli Stati Uniti". Il Comitato, tuttavia, ha sottolineato che l'economia americana è entrata nell'impegnativa fase di lotta all'epidemia da una posizione di forza, grazie alla solidità del mercato del lavoro e consumi moderati. Nonostante le incertezze, il chairman Jerome Powell ha sottolineato che la FED utilizzerà ogni strumento possibile a sostegno dell'economia nell'attesa che il virus faccia il suo corso e che le attività tornino al proprio normale livello. L'ulteriore deterioramento delle condizioni di mercato ha indotto la FED l'adozione di una nuova serie di misure, sempre meno convenzionali, tra cui la rimozione del tetto di spesa pari a 700 miliardi inizialmente previsto al Quantitative Easing, rendendolo difatti un intervento illimitato; la FED inoltre sosterrà i debiti delle aziende fino al 30 settembre, ampliando la gamma degli asset acquistabili sul mercato primario e secondario.

Oltre al supporto delle politiche monetarie, il presidente americano Trump ha garantito anche l'implementazione di importanti politiche fiscali, che prevedono uno stanziamento da 2.000 miliardi di dollari per sostenere aziende e lavoratori.

Sul versante europeo, anche la Banca Centrale Europea ha varato un massiccio programma di interventi a sostegno dell'economia, tra cui una nuova tranches di LTRO, l'aumento dal 30% al 50% degli eligible loan e un tasso maggiormente conveniente (dal precedente -0,25% fino ad un massimo di -0,75%) nell'ambito del programma TLTRO III e l'incremento complessivo di 120 miliardi fino a fine anno dell'attuale Quantitative Easing, che si vanno aggiungere ai 20 miliardi inizialmente stabiliti. L'Istituto Centrale ha inoltre annunciato il lancio del Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP), di importo pari a 750 miliardi di euro: il programma sarà attivo almeno sino al 31 dicembre 2020 e potrà essere utilizzato per acquistare attività finanziarie non dissimili rispetto a quelle attualmente previste per il piano di Asset Purchase Programme (APP), ma con l'estensione anche ai titoli di Stato della Grecia. Così come avvenuto negli Stati Uniti, anche in Europa l'Istituto Centrale ha provveduto ad integrare gli interventi inizialmente varati, eliminando i limiti sugli emittenti e sulla singola emissione di Stati ed enti sovranazionali nell'ambito del programma di acquisti PSPP (Public Sector Purchase Programme).

Nel tentativo di contrastare le pesanti conseguenze economiche della pandemia, la Commissione Europea ha inoltre stanziato un pacchetto di sovvenzioni alle imprese per affrontare le urgenti necessità di liquidità; contestualmente l'esecutivo ha autorizzato i Governi dei Paesi membri a riconoscere prestiti alle società a tassi favorevoli e a veicolare aiuti al settore economico attraverso le banche. È stata inoltre attivata la clausola d'emergenza prevista dal Patto di Stabilità, che permette di aumentare il deficit pubblico senza l'obbligo di dover rispettare le regole di bilancio.

Sfruttando la maggiore flessibilità sulla gestione del debito concessa dall'organo esecutivo, in Italia, attraverso una riunione del Consiglio dei ministri, il Governo ha stanziato un pacchetto di risorse e di misure mediante un saldo netto di 25 miliardi (probabilmente soggetto a future revisioni al rialzo), che avrà un impatto sul PIL dello 0,3%. Le misure prevedono:

- incremento delle risorse destinate al sistema sanitario pubblico;
- interventi di sostegno dei redditi e salvaguardia dell'occupazione;
- misure specifiche per le aziende dei territori e dei settori produttivi interessati dall'emergenza sanitaria;
- interventi per fronteggiare gli effetti della crisi sulla liquidità delle imprese.

Anche il Governo Federale tedesco, storicamente restio ad utilizzare la leva del debito pubblico, constatato l'impatto che la diffusione del virus potrebbe avere sull'economia, ha stanziato un pacchetto di 1.500 miliardi di euro.

Con riferimento al Regno Unito, le previsioni particolarmente negative sull'impatto dell'epidemia hanno portato il Governo a presentare misure da 330 miliardi di sterline. Dopo un iniziale approccio cauto al diffondersi del coronavirus anche all'interno dei confini britannici (con l'annuncio del premier Boris Johnson di non voler intervenire applicando limitazioni alla popolazione ma di voler superare il contagio attraverso l'immunità di gregge), l'aggravarsi della situazione ha determinato l'applicazione di nuove misure di sicurezza simili a quelle applicate in Italia, seppur meno stringenti.

In tema di politiche monetarie, il nuovo Governatore della Bank of England (BoE), Andrew Baily, ha varato il programma CCF (Covid Corporate Financing Facility), il cui compito sarà quello di acquistare, con cadenza quotidiana, titoli anche di nuova emissione, della durata massima di un anno, emessi da tutte le società non finanziarie. La BoE ha inoltre lanciato un nuovo piano di Quantitative Easing, includendo nel programma anche corporate bond. Oltre all'applicazione delle suddette misure non convenzionali, l'Istituto Centrale ha inoltre deciso, il 19 marzo, di tagliare i tassi di riferimento, portandoli allo 0,1%, dando seguito al primo taglio a sorpresa dei tassi sancito nella riunione dell'11 marzo, in cui gli stessi erano stati portati allo 0,25%.

La gestione della crisi sanitaria si inserisce inoltre nelle difficoltà definite "molto serie" dal capo negoziatore Michel Barnier relative all'accordo di partenariato tra Bruxelles e Londra, che dovrà seguire la conclusione del periodo di transizione legato a Brexit. I primi tentativi di accordo hanno fatto seguito all'approvazione da parte del Parlamento Europeo del divorzio tra Unione Europea e Regno Unito, la cui uscita ufficiale dal blocco è avvenuta a partire dalla mezzanotte del 31 gennaio.

Quattro sono le aree di dissenso individuate dalle parti:

- la parità di accesso al mercato al fine di prevenire una concorrenza sleale;
- la cooperazione in campo penale, con il desiderio del Regno Unito di non applicare la Convenzione europea per i diritti dell'uomo e di non voler accettare le interpretazioni della Corte europea di Giustizia;
- la struttura dell'accordo di partenariato: mentre Londra vorrebbe imitare il modello svizzero, Bruxelles punta ad un accordo globale proprio alla luce dell'esperienza maturata con Berna, in relazione alla quale intese settoriali indeboliscono il fronte comunitario nei rapporti con la controparte;
- il settore della pesca, che Londra, a differenza di Bruxelles, non vorrebbe diventasse parte dell'accordo di partenariato.

Questi ostacoli nelle trattative testimoniano quanto complesso sarà raggiungere un accordo entro la fine del 2020 e il pericolo che, senza intese, il primo gennaio del 2021 il Regno Unito possa lasciare l'unione doganale e il mercato unico in assenza di peculiari accordi.

Spostando l'attenzione sul Giappone, unitamente agli sforzi profusi dal Governo che hanno portato alla nascita di un piano di stimoli all'economia pari a 120 miliardi di dollari, la Bank of Japan (BoJ), non è intervenuta sui tassi: riconoscendo l'entità dell'impatto del coronavirus, la Banca Centrale ha lasciato invariato i tassi ma ha aumentato gli acquisti di ETF aventi come sottostante il mercato azionario da 3 a 12 trilioni di yen annui.

I mercati finanziari

		Variazione (pb)	Rendimento		
Mercati obbligazionari		1° trim.	31/03/2020	30/12/2019	
Stati Uniti					
Rendimenti Governativi	2 anni	-132	0,25%	1,57%	
	5 anni	-129	0,38%	1,67%	
	10 anni	-121	0,67%	1,88%	
	30 anni	-101	1,32%	2,33%	
	Germania				
	2 anni	-9	-0,69%	-0,60%	
	5 anni	-18	-0,65%	-0,47%	
	10 anni	-29	-0,47%	-0,19%	
	30 anni	-32	0,03%	0,35%	
	Italia				
	2 anni	39	0,34%	-0,05%	
	5 anni	23	0,91%	0,68%	
	10 anni	11	1,52%	1,41%	
30 anni	-3	2,44%	2,47%		
Spread	Italia - Germania				
	2 anni	48	1,03%	0,55%	
	10 anni	40	1,99%	1,60%	
	Spagna - Germania				
	2 anni	28	0,50%	0,21%	
	10 anni	49	1,15%	0,65%	

	Variazione %	Livello	
Mercati azionari	1° trim.	31/03/2020	30/12/2019
Indici Mondiali			
MSCI All Country World	-21,6%	442	564
MSCI World	-21,3%	1.853	2.353
Indici Statunitensi			
Dow Jones I.A.	-23,0%	21.917	28.462
S&P 500	-19,8%	2.585	3.221
Nasdaq Comp.	-13,9%	7.700	8.946
Indici Europei			
STOXX Europe 600	-23,1%	320	416
EURO STOXX	-25,1%	303	405
FTSE MIB	-27,5%	17.051	23.506
DAX	-25,0%	9.936	13.249
CAC 40	-26,5%	4.396	5.982
AEX	-20,2%	483	606
IBEX 35	-29,4%	6.785	9.613
SMI	-12,3%	9.312	10.617
FTSE 100	-25,2%	5.672	7.587
Indici Asiatici			
NIKKEI 225	-20,0%	18.917	23.657
S&P/ASX 200	-25,4%	5.077	6.805
Hang Seng	-16,7%	23.603	28.319
Indici Emergenti			
MSCI Emerging Markets	-24,1%	849	1.118

Valute	Variazione %	Livello	
	1° trim.	31/03/2020	30/12/2019
Eur Usd	-1,5%	1,103	1,120
Eur Gbp	4,0%	0,888	0,854
Eur Jpy	-2,7%	118,64	121,96

Materie Prime	Variazione %	Livello	
	1° trim.	31/03/20	30/12/19
Petrolio (Brent)	-68,0%	21,5	67,1
ORO	4,1%	1.577,2	1.515,2

Settori (MSCI World AC)	Variazione %	Livello	
	1° trim.	31/03/2020	30/12/2019
Info Tech	-13,64%	271,2	314,1
Health Care	-11,66%	247,7	280,4
Industrial	-26,55%	193,8	263,9
Material	-27,53%	201,4	277,8
Cons. Discr.	-21,56%	219,3	279,6
Financials	-32,06%	89,6	131,8
Cons. Staples	-14,32%	217,0	253,3
Utilities	-15,36%	127,0	150,0
Real Estate	-23,91%	858,3	1.128,0
Tel. Services	-16,47%	68,9	82,5
Energy	-44,31%	117,2	210,4

VIX Index	261,27%	53,5	15
------------------	---------	------	----

Fiscalità

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

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

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

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

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

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

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

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

Si riporta di seguito la percentuale media dell'attivo in "white list ed equiparati", relativa ai documenti contabili semestrali redatti al 28/12/2018 e 29/06/2019, e la conseguente aliquota sintetica applicabile nel semestre 01/01/2020 - 30/06/2020.

	Percentuale <i>White List</i> ed Equiparati	Aliquota Sintetica
Mediolanum Flessibile Strategico	41,55%	20,39%
Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale	49,65%	19,30%

Eventi successivi alla chiusura del periodo

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

Attività di collocamento delle quote

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

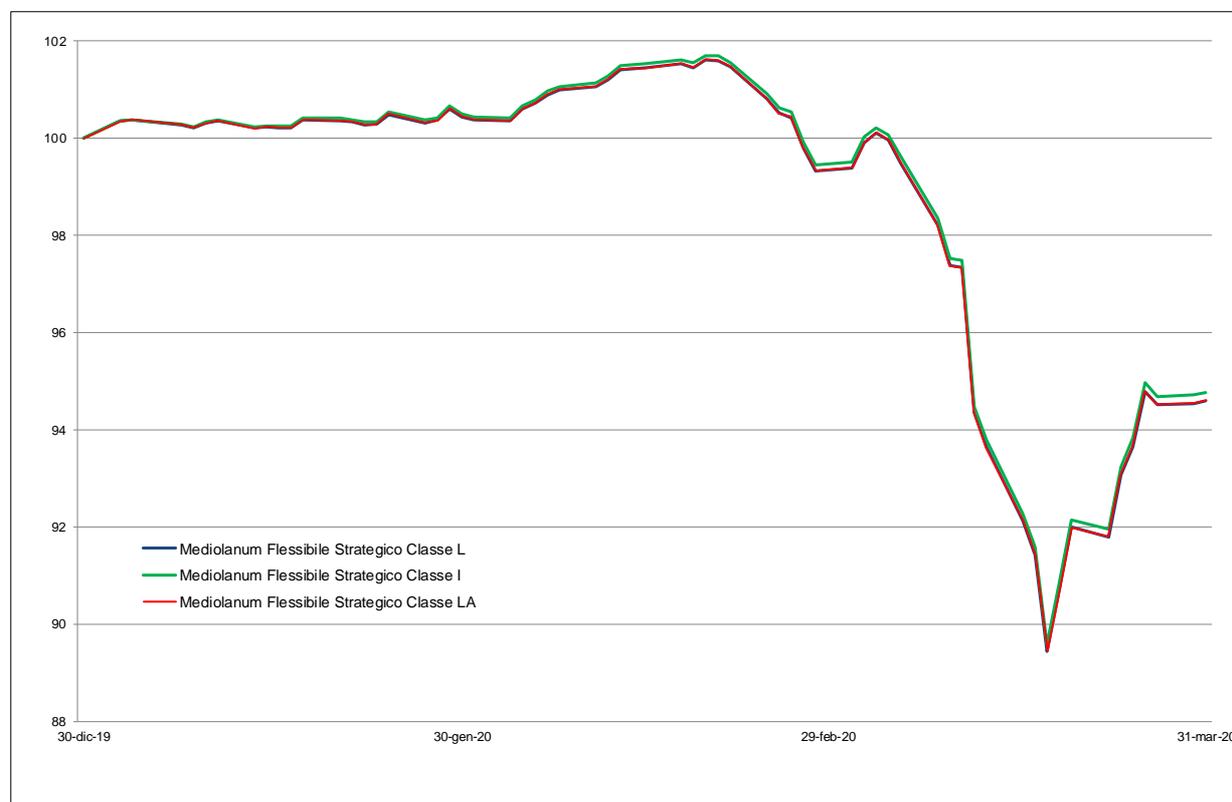
Mediolanum Flessibile Strategico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe L (-5,41%), per la classe LA (-5,40%) e per la classe I (-5,23%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Andamento del valore della quota nel 1° trimestre 2020



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

Benchmark

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

Gestione del Rischio

Nel rispetto delle indicazioni da Prospetto, è stata adottata una politica di gestione flessibile, sia per quanto concerne la componente obbligazionaria sia per quella azionaria.

Nel periodo di riferimento, l'attività in titoli governativi è stata gestita in modo flessibile, con particolare attenzione ai titoli governativi italiani e statunitensi. Sulla componente governativa dei Paesi sviluppati, la *duration* assoluta è stata incrementata nel corso del trimestre di circa due anni, principalmente attraverso l'acquisto di titoli governativi, statunitensi, inglesi e dei Paesi *semi-core*, alla luce dell'intensificarsi dei rischi legati al COVID-19 e a una politica estremamente accomodante da parte di Banca Centrale Europea, FED e Bank Of England. È stato altresì incrementato il peso dei titoli governativi italiani in portafoglio, a seguito dell'incremento dei rendimenti assoluti di questi ultimi e il buon rapporto rischio-rendimento. Confermata la gestione dinamica dei *futures* sui titoli governativi italiani e statunitensi con l'obiettivo di ridurre la volatilità del Fondo.

Nella prima parte del periodo di riferimento, è stata ulteriormente ridotta l'esposizione della componente obbligazionaria europea ed italiana. Nella seconda parte, a seguito del rialzo dei rendimenti, si è deciso di re-investire una parte del *cash* disponibile.

Il Fondo è stato investito sui mercati azionari, principalmente attraverso l'utilizzo di *futures* sui più importanti indici internazionali europei e statunitensi, tramite l'acquisto diversificato di ETF (Exchange Traded Funds) e l'esposizione a titoli azionari ad alto dividendo. L'esposizione azionaria è stata gestita tatticamente alla luce della volatilità dei mercati dopo la diffusione del contagio da Covid-19 al di fuori della Cina: l'investito del Fondo è stato ridotto sensibilmente nel periodo in oggetto, coerentemente con una *view* cauta sugli sviluppi e le implicazioni della pandemia. L'impatto non si è limitato alla *supply chain* ma si è esteso alla domanda aggregata, aggravato dalle misure di contenimento adottate dai Governi. Si sottolinea, infine, un'esposizione del Fondo ai mercati emergenti, considerati i livelli estremi raggiunti dal dollaro, ma soprattutto la possibile ripresa dell'economia e della produzione in Cina, dove i PMI hanno mostrato forti segnali di *recovery*.

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo si è avvalso dei servizi di altre Società del Gruppo riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Tali operazioni sono state regolate secondo le normali condizioni di mercato. Il Fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento effettuate da soggetti del Gruppo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Gli sviluppi più recenti, sia dal punto di vista epidemiologico, ma soprattutto per quanto concerne i massicci interventi di supporto messi in campo dalle autorità monetarie e governative, hanno favorito un calo dei parametri di stress sui mercati finanziari e consentito un recupero piuttosto sensibile delle classi di attivo rischiose. Ciò suggerisce che la fase di tensione più acuta di questa crisi potrebbe essere alle spalle ma non implica necessariamente un percorso privo di ostacoli da qui in avanti. L'incertezza circa la diffusione del virus e i timori di una successiva seconda ondata complicano, infatti, ogni previsione, anche sul quadro economico. Gli operatori di mercato sono oramai consapevoli che la contrazione sarà profonda nel breve termine, anche se l'effettiva entità rimane difficile da calibrare accuratamente. Ancor più difficile, tuttavia, è anticiparne la durata: per il momento lo scenario più accreditato rimane quello di uno shock temporaneo, per quanto pesante, ma non si può escludere a priori un effetto più prolungato nel caso in cui non fosse possibile un ritorno alla normalità nella seconda parte dell'anno. Vi sono, tuttavia, alcuni segnali positivi: relativamente all'epidemia, il tasso di nuove infezioni e decessi è in calo nella maggior parte dei Paesi, e alcuni stanno già pensando ad una graduale riapertura (la c.d. "fase 2"). La disponibilità di cure e vaccini è ancora lontana a detta degli esperti, ma quando arriverà costituirà un fondamentale punto di svolta. Dal punto di vista economico, pur con tutti i dovuti distinguo, l'esempio della Cina, che per prima ha fatto i conti con l'emergenza, è interessante e fornisce spunti piuttosto confortanti. Inoltre, diversamente dalla precedente, questa crisi non è stata scatenata da fattori endogeni al sistema economico-finanziario, che si presenta molto più in salute rispetto al 2008, specie con riferimento al settore bancario. Le misure stanziate dai Governi e dalle Banche Centrali, che hanno sorpreso per portata e rapidità, dovrebbero quindi riuscire piuttosto efficacemente a fare da ponte tra lo stato pre-virus e quello post-virus. Inevitabilmente, ci saranno effetti collaterali, come l'appesantimento delle finanze pubbliche statali, motivo per cui è essenziale definire fin da ora strategie di sostenibilità nel medio-lungo termine, ancor più in Europa, ma al momento la priorità è attutire i rischi dello stop alle attività, mantenere a galla le economie e rafforzarne il rimbalzo una volta che l'epidemia sarà passata. In conclusione, anche se il quadro economico rimarrà certamente debole nel

prossimo futuro e non è detto che la fase di volatilità sui mercati sia già esaurita, alcuni significativi segnali di remissione dell'epidemia iniziano ad emergere e le autorità monetarie e fiscali in tutto il mondo appaiono chiaramente determinate a fare tutto quanto sarà necessario per sostenere le economie e favorire una ripresa quanto mai rapida. Storicamente, fasi di mercato come questa e valutazioni su livelli simili a quelli attuali sono compatibili con ritorni interessanti nel medio-lungo periodo.

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

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

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di procedere alla distribuzione dei proventi computati secondo la metodologia esposta nel prospetto di determinazione dei ricavi a mezzo indice.

VALORE QUOTA AL 30.12.2019	PROVENTO DISTRIBUITO 4° TRIMESTRE 2019	VALORE QUOTA AL 31.03.2020	DECREMENTO
euro 6,344	euro 0,02	euro 5,982	euro 0,342

Tenuto conto che nel trimestre 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 **0,020** che verrà messo in pagamento dal 30 aprile 2020, ai sensi del Regolamento Unico di Gestione semplificato parte B.2., sulla base delle quote in circolazione che alla data del 28 aprile 2020 erano pari a 68.058.422,981 per un controvalore globale di euro 1.361.169,54.

Tale provento, tenuto conto che nel periodo di riferimento il valore della quota, al lordo del provento distribuito precedentemente, 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 30.12.2019	PROVENTO DISTRIBUITO 4° TRIMESTRE 2019	INDICE TRIMESTRALE PROGRESSIVO %	IMPORTO RICAVI PRO QUOTA
euro 6,344	euro 0,02	0,105	euro 0,007

Criteri di valutazione

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

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;

- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;

- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;

- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

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

b) valutazione dei titoli

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

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

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

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

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

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

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

- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 31/03/2020		Relazione di gestione al 30/12/2019	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	720.599.232	96,06	821.614.455	96,59
A1. Titoli di debito	659.109.003	87,86	660.809.085	77,69
A1.1 titoli di Stato	478.301.353	63,76	461.386.461	54,24
A1.2 altri	180.807.650	24,10	199.422.624	23,45
A2. Titoli di capitale	3.200.339	0,43	5.975.050	0,70
A3. Parti di OICR	58.289.890	7,77	154.830.320	18,20
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.011.500	0,14	1.042.500	0,12
B1. Titoli di debito	997.500	0,14	1.000.000	0,11
B2. Titoli di capitale	14.000	0,00	42.500	0,01
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	8.094.379	1,08	4.420.839	0,52
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	8.094.379	1,08	4.420.839	0,52
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	11.192.784	1,49	17.071.415	2,01
F1. Liquidità disponibile	12.808.032	1,71	16.212.574	1,91
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	216.225.422	28,83	153.027.225	17,99
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-217.840.670	-29,05	-152.168.384	-17,89
G. ALTRE ATTIVITÀ	9.216.650	1,23	6.460.093	0,76
G1. Ratei attivi	5.686.649	0,76	6.460.093	0,76
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	3.530.001	0,47		
TOTALE ATTIVITÀ	750.114.545	100,00	850.609.302	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 31/03/2020	Relazione di gestione al 30/12/2019
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	7.001.329	4.449.908
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	737.538	201.334
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	737.538	201.334
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	2.551.524	11.122.761
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	325.096	10.841.758
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	2.226.428	281.003
TOTALE PASSIVITÀ	10.290.391	15.774.003
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	739.824.154	834.835.299
I Numero delle quote in circolazione	24.778.565,884	26.268.010,529
LA Numero delle quote in circolazione	24.221.020,445	25.868.268,955
L Numero delle quote in circolazione	68.831.761,643	73.495.118,017
I Valore complessivo netto della classe	172.334.749	192.791.202
LA Valore complessivo netto della classe	155.716.133	175.803.316
L Valore complessivo netto della classe	411.773.272	466.240.781
I Valore unitario delle quote	6,955	7,339
LA Valore unitario delle quote	6,429	6,796
L Valore unitario delle quote	5,982	6,344

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	613.064,197
Quote rimborsate	5.276.420,571

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.172.530,537
Quote rimborsate	2.661.975,182

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	776.563,504
Quote rimborsate	2.423.812,014

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione dal 02/01/2020 al 31/03/2020	Relazione di gestione dal 02/01/2019 al 30/12/2019	Relazione di gestione dal 01/10/2019 al 30/12/2019
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	4.789.975	20.336.586	3.857.645
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		2.759.651	322.500
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	6.226.626	39.388.847	9.067.777
A2.2 Titoli di capitale	-14.417	165.903	1.003.914
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-3.151.630	6.584.021	-73.988
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-14.921.291	2.129.321	-23.152.407
A3.2 Titoli di capitale	-1.671.051	1.560.396	514.892
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-19.192.970	7.248.750	4.800.568
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	1.385.485	-2.222.206	581.470
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-26.549.273	77.951.269	-3.077.629
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	4.399	21.230	4.353
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	-2.500	36.253	2.500
B3.2 Titoli di capitale	-28.500	-57.500	-37.147
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	-26.601	-17	-30.294
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-7.887.747	12.785.537	4.480.808
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 dal 02/01/2020 al 31/03/2020	Relazione di gestione dal 02/01/2019 al 30/12/2019	Relazione di gestione dal 01/10/2019 al 30/12/2019
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	678.449	-6.225.764	-2.649.659
E1.2 Risultati non realizzati	-5.345.832	1.009.696	4.316.762
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	920.327	-887.660	-107.969
E3.2 Risultati non realizzati	-1.924.881	439.561	334.730
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	-40.135.558	85.072.622	3.266.749
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-23.439	-19.405	-10.830
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-3.935	-87.548	-22.533
Risultato netto della gestione di portafoglio	-40.162.932	84.965.669	3.233.386
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-2.701.827	-22.303.238	-2.461.053
di cui classe I	-378.043	-4.224.046	-327.143
di cui classe LA	-637.147	-4.880.028	-613.857
di cui classe L	-1.686.637	-13.199.164	-1.520.053
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-23.857	-104.376	-24.989
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-78.642	-344.071	-82.377
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-7.314	-28.245	-5.080
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-18.113	-66.154	-18.131
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	3.069	20.881	3.362
I2. ALTRI RICAVI	1.595	61.979	842
I3. ALTRI ONERI	-115.609	-514.771	-76.357
Risultato della gestione prima delle imposte	-43.103.630	61.687.674	569.603
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-52	-31.739	
di cui classe I	-12	-7.361	
di cui classe LA	-11	-6.505	
di cui classe L	-29	-17.873	
Utile/perdita dell'esercizio	-43.103.682	61.655.935	569.603
di cui classe I	-10.069.424	15.238.598	375.687
di cui classe LA	-9.034.280	12.227.078	32.554
di cui classe L	-23.999.978	34.190.259	161.362



Relazione della società di revisione indipendente

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

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

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione trimestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Strategico” (il “Fondo”), redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi e costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalle note illustrative, che includono i criteri di redazione, per il trimestre chiuso al 31 marzo 2020.

A nostro giudizio, la relazione di gestione trimestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 marzo 2020 e del risultato economico per il trimestre chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR SpA, 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.

Altri aspetti

La relazione di gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2019 è stata sottoposta a revisione contabile da parte di un altro revisore che, il 31 marzo 2020, ha espresso un giudizio senza modifica su tale relazione.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuizi 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311



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

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

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

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

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

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione trimestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno 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 trimestrale, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione trimestrale nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione trimestrale rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della società di gestione del Fondo, identificati 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.

Milano, 30 giugno 2020

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

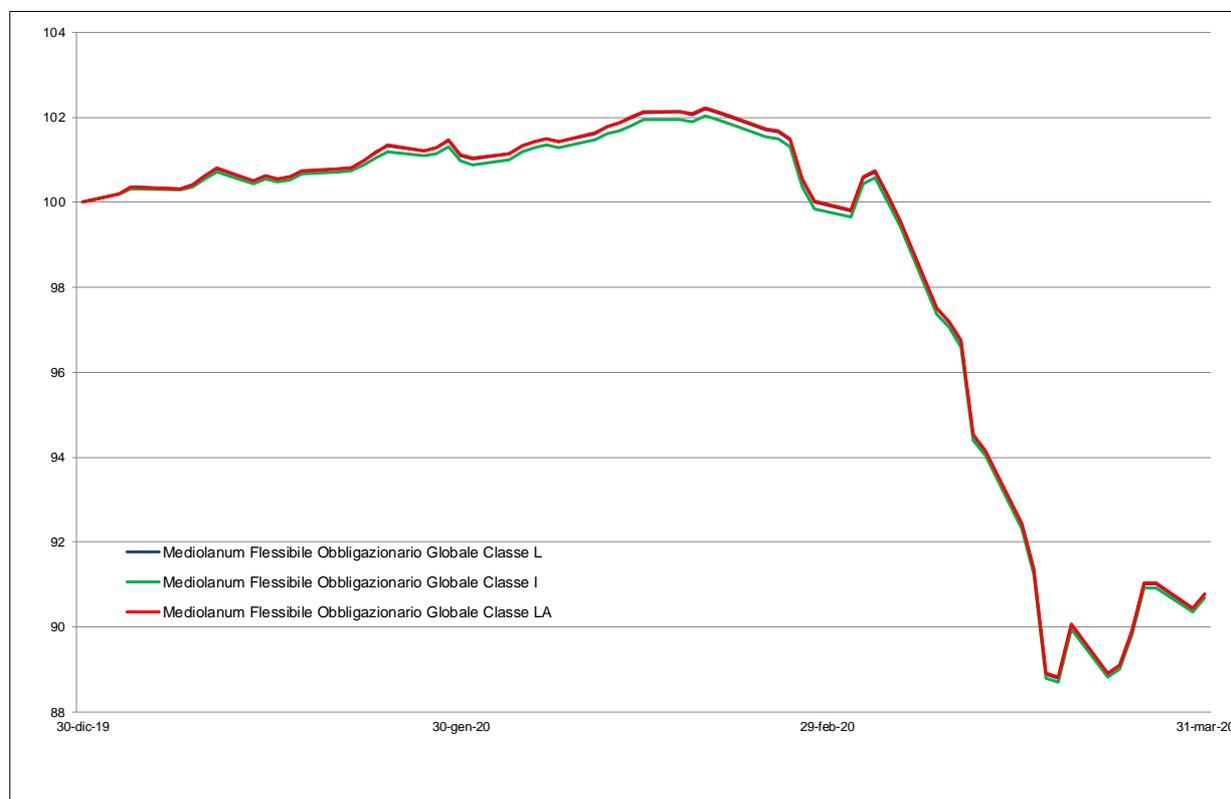
Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe L (-9,23%), per la classe LA (-,9,21%) e per la classe I (-9,31%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Andamento del valore della quota nel 1° trimestre 2020



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

Benchmark

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

Gestione del Rischio

La politica gestionale ha mantenuto un approccio flessibile e coerente con le caratteristiche del Fondo. Le scelte allocative hanno riguardato titoli di natura obbligazionaria di emittenti governativi, sovranazionali e societari, anche ad elevato rendimento. Gli investimenti sono stati orientati verso molteplici aree geografiche, sia industrializzate sia emergenti. Tale scelta gestionale, unita ad un elevato grado di diversificazione per settore, duration ed esposizione valutaria e ad una gestione dinamica di tali componenti nel periodo di riferimento, è finalizzata a contenere il rischio complessivo di portafoglio. Relativamente alla componente governativa dei paesi sviluppati, la duration assoluta è stata incrementata nel corso del trimestre di circa un anno e mezzo, principalmente attraverso l'acquisto di titoli governativi statunitensi e inglesi, alla luce dell'intensificarsi dei rischi legati al COVID-19 e ad una politica estremamente accomodante da parte di FED e Bank Of England. Nella prima parte del trimestre, si è deciso di ridurre la componente corporate italiana, a favore dei titoli governativi italiani, che rientrano all'interno del programma di acquisti da parte dell'ECB.

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

Rapporti con Società del Gruppo

Nel corso dell'esercizio il Fondo si è avvalso dei servizi di altra Società del Gruppo riguardanti le attività di trasmissione e/o esecuzione di ordini aventi ad oggetto strumenti finanziari. Tali operazioni sono state regolate secondo le normali condizioni di mercato.

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

Evoluzione prevedibile della gestione

Gli sviluppi più recenti, sia dal punto di vista epidemiologico, ma soprattutto per quanto concerne i massicci interventi di supporto messi in campo dalle autorità monetarie e governative, hanno favorito un calo dei parametri di stress sui mercati finanziari e consentito un recupero piuttosto sensibile delle classi di attivo rischiose. Ciò suggerisce che la fase di tensione più acuta di questa crisi potrebbe essere alle spalle ma non implica necessariamente un percorso privo di ostacoli da qui in avanti. L'incertezza circa la diffusione del virus e i timori di una successiva seconda ondata complicano, infatti, ogni previsione, anche sul quadro economico. Gli operatori di mercato sono oramai consapevoli che la contrazione sarà profonda nel breve termine, anche se l'effettiva entità rimane difficile da calibrare accuratamente. Ancor più difficile, tuttavia, è anticiparne la durata: per il momento lo scenario più accreditato rimane quello di uno shock temporaneo, per quanto pesante, ma non si può escludere a priori un effetto più prolungato nel caso in cui non fosse possibile un ritorno alla normalità nella seconda parte dell'anno. Vi sono, tuttavia, alcuni segnali positivi: relativamente all'epidemia, il tasso di nuove infezioni e decessi è in calo nella maggior parte dei Paesi, e alcuni stanno già pensando ad una graduale riapertura (la c.d. "fase 2"). La disponibilità di cure e vaccini è ancora lontana a detta degli esperti, ma quando arriverà costituirà un fondamentale punto di svolta. Dal punto di vista economico, pur con tutti i dovuti distinguo, l'esempio della Cina, che per prima ha fatto i conti con l'emergenza, è interessante e fornisce spunti piuttosto confortanti. Inoltre, diversamente dalla precedente, questa crisi non è stata scatenata da fattori endogeni al sistema economico-finanziario, che si presenta molto più in salute rispetto al 2008, specie con riferimento al settore bancario. Le misure stanziate dai Governi e dalle Banche Centrali, che hanno sorpreso per portata e rapidità, dovrebbero quindi riuscire piuttosto efficacemente a fare da ponte tra lo stato pre-virus e quello post-virus. Inevitabilmente, ci saranno effetti collaterali, come l'appesantimento delle finanze pubbliche statali, motivo per cui è essenziale definire fin da ora strategie di sostenibilità nel medio-lungo termine, ancor più in Europa, ma al momento la priorità è attutire i rischi dello stop alle attività, mantenere a galla le economie e rafforzarne il rimbalzo una volta che l'epidemia sarà passata. In conclusione, anche se il quadro economico rimarrà certamente debole nel prossimo futuro e non è detto che la fase di volatilità sui mercati sia già esaurita, alcuni significativi segnali di remissione dell'epidemia iniziano ad emergere e le autorità monetarie e fiscali in tutto il mondo appaiono chiaramente determinate a fare tutto quanto sarà necessario per sostenere le economie e favorire una ripresa quanto mai rapida. Storicamente, fasi di mercato come questa e valutazioni su livelli simili a quelli attuali sono compatibili con ritorni interessanti nel medio-lungo periodo.

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

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

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento, 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 30.12.2019	PROVENTO DISTRIBUITO 4° TRIMESTRE 2019	VALORE QUOTA AL 31.03.2020	DECREMENTO
euro 8,655	euro 0,043	euro 7,819	euro 0,793

Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,043** che verrà messo in pagamento dal 24 giugno 2020, ai sensi del Regolamento Unico di Gestione semplificato parte B.2., sulla base delle quote in circolazione che alla data del 28 aprile 2020 erano pari a 270.164.475,06 per un controvalore globale di euro 11.617.070,09.

Tale provento, tenuto conto che nel periodo di riferimento il valore della quota, al lordo del provento distribuito precedentemente, 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	PROVENTO DISTRIBUITO	INDICE TRIMESTRALE	IMPORTO RICAVI
30.12.2019	4° TRIMESTRE 2019	PROGRESSIVO %	PRO QUOTA
euro 8,655	euro 0,043	0,581	euro 0,059

Criteria di valutazione

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

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;

- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;

- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

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

b) valutazione dei titoli

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

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

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

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

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

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

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

- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 31/03/2020		Relazione di gestione al 30/12/2019	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.807.114.182	93,45	3.227.633.551	93,38
A1. Titoli di debito	2.793.912.682	93,01	3.090.623.418	89,42
A1.1 titoli di Stato	1.306.504.106	43,50	1.078.526.308	31,20
A1.2 altri	1.487.408.576	49,51	2.012.097.110	58,22
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	13.201.500	0,44	137.010.133	3,96
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	87.129.640	2,90	72.501.420	2,10
B1. Titoli di debito	87.129.640	2,90	72.501.420	2,10
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	8.243.991	0,27	3.545.104	0,10
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	7.819.136	0,26	3.545.104	0,10
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	424.855	0,01		
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	32.198.754	1,08	87.970.106	2,55
F1. Liquidità disponibile	35.008.972	1,17	81.925.711	2,37
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.367.561.959	45,53	1.299.907.576	37,61
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.370.372.177	-45,62	-1.293.863.181	-37,43
G. ALTRE ATTIVITÀ	69.065.942	2,30	64.750.359	1,87
G1. Ratei attivi	49.575.692	1,65	56.112.558	1,62
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	19.490.250	0,65	8.637.801	0,25
TOTALE ATTIVITÀ	3.003.752.509	100,00	3.456.400.540	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 31/03/2020	Relazione di gestione al 30/12/2019
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	379.795	13.555.229
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		4.484.061
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		4.484.061
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	1.729.356	1.090.987
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.702.609	1.090.861
M2. Proventi da distribuire	26.747	126
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	23.594.336	2.903.031
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.390.297	1.573.968
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	22.204.039	1.329.063
TOTALE PASSIVITÀ	25.703.487	22.033.308
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	2.978.049.022	3.434.367.232
I Numero delle quote in circolazione	34.492.043,147	35.430.427,671
LA Numero delle quote in circolazione	57.093.817,756	57.313.873,881
L Numero delle quote in circolazione	271.537.732,215	286.535.492,918
I Valore complessivo netto della classe	337.244.843	381.964.138
LA Valore complessivo netto della classe	517.684.029	572.395.674
L Valore complessivo netto della classe	2.123.120.150	2.480.007.420
I Valore unitario delle quote	9,777	10,781
LA Valore unitario delle quote	9,067	9,987
L Valore unitario delle quote	7,819	8,655

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.013.851,413
Quote rimborsate	18.011.612,116

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.806.541,091
Quote rimborsate	2.744.925,615

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	4.300.479,047
Quote rimborsate	4.520.535,172

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione dal 02/01/2020 al 31/03/2020	Relazione di gestione dal 02/01/2019 al 30/12/2019	Relazione di gestione dal 01/10/2019 al 30/12/2019
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	42.048.150	178.262.889	36.644.868
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	36.396	2.718.651	120.291
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	6.730.097	105.431.254	21.193.276
A2.2 Titoli di capitale		-41.642	-41.642
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-586.039	14.879	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-370.848.043	135.439.039	-32.207.925
A3.2 Titoli di capitale			25.828
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-567.000	2.011.842	2.522.414
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-773.317	-8.747.910	3.491.839
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-323.959.756	415.089.002	31.748.949
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.162.292	3.865.830	961.163
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	-146.091	365.858	806.969
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-5.517.970	1.770.933	-586.308
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	-4.501.769	6.002.621	1.181.824
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	21.887.719	-21.983.316	-5.558.383
C1.2 Su strumenti non quotati	-5.839		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	424.855	-4.170.790	-4.170.790
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione dal 02/01/2020 al 31/03/2020	Relazione di gestione dal 02/01/2019 al 30/12/2019	Relazione di gestione dal 01/10/2019 al 30/12/2019
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	18.969.653	-84.263.511	-25.327.690
E1.2 Risultati non realizzati	-5.628.925	2.832.829	32.696.764
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	5.065.634	-3.591.988	-3.751.988
E3.2 Risultati non realizzati	-2.298.317	723.868	553.686
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	-290.046.745	310.638.715	27.372.372
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-41.632	-153.452	-39.407
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-39.959	-175.354	-35.757
Risultato netto della gestione di portafoglio	-290.128.336	310.309.909	27.297.208
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORE DI GESTIONE SGR			
di cui classe I	-14.826.560	-49.308.659	-12.288.834
di cui classe LA	-2.036.852	-3.087.627	-818.584
di cui classe LA	-2.422.083	-7.776.430	-2.101.000
di cui classe L	-10.367.625	-38.444.602	-9.369.250
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-98.709	-408.369	-101.528
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-325.389	-1.346.171	-334.682
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-18.531	-73.236	-16.319
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-18.113	-66.154	-18.131
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	9.624	106.469	33.014
I2. ALTRI RICAVI	8.509	215.332	9.427
I3. ALTRI ONERI	-64.084	-146.152	-29.774
Risultato della gestione prima delle imposte	-305.461.589	259.282.969	14.550.381
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I	-8.333	-15.950	-8.206
di cui classe LA	-944	-1.759	-913
di cui classe LA	-1.421	-2.495	-1.337
di cui classe L	-5.968	-11.696	-5.956
Utile/perdita dell'esercizio	-305.469.922	259.267.019	14.542.175
di cui classe I	-35.613.283	30.593.822	2.173.928
di cui classe LA	-52.831.054	36.530.469	2.311.509
di cui classe L	-217.025.585	192.142.728	10.056.738

La presente relazione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 28 aprile 2020.

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

F.to Lucio De Gasperis



Relazione della società di revisione indipendente

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

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

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione trimestrale

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale” (il “Fondo”), redatta in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi e costituita dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalle note illustrative, che includono i criteri di redazione, per il trimestre chiuso al 31 marzo 2020.

A nostro giudizio, la relazione di gestione trimestrale fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 marzo 2020 e del risultato economico per il trimestre chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione “Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione trimestrale” della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Mediolanum Gestione Fondi SGR SpA, 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.

Altri aspetti

La relazione di gestione del Fondo per l'esercizio chiuso al 30 dicembre 2019 è stata sottoposta a revisione contabile da parte di un altro revisore che, il 31 marzo 2020, ha espresso un giudizio senza modifica su tale relazione.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 0854545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Varese** 21100 Via Albuzzini 43 Tel. 0332285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444393311



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

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

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

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

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

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione trimestrale, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno 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 trimestrale, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione trimestrale nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione trimestrale rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della società di gestione del Fondo, identificati 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.

Milano, 30 giugno 2020

PricewaterhouseCoopers SpA

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

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)