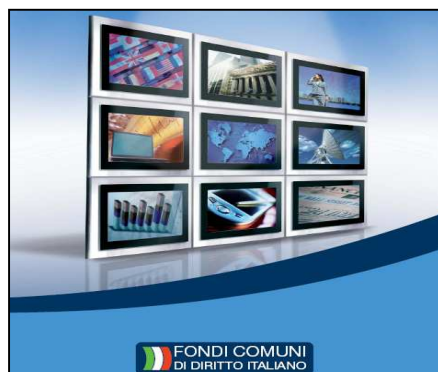




Rendiconto trimestrale del Fondo
Mediolanum Flessibile Strategico
al 31 marzo 2014

Il presente Rendiconto si compone di 15 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 15.

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

F.to Vittorio Gaudio

MEDIOLANUM FLESSIBILE STRATEGICO

RENDICONTO TRIMESTRALE DEL FONDO AL 31 MARZO 2014

Il rendiconto di riferimento al 31 marzo 2014 viene redatto in forma abbreviata ai fini della distribuzione dei proventi, conformemente a quanto stabilito dal Provvedimento Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successivi aggiornamenti si compone della relazione degli amministratori, di una situazione patrimoniale e di una sezione reddituale. Si precisa inoltre che il rendiconto annuale del Fondo, inteso quale documento riferito ad un periodo complessivo di dodici mesi, viene redatto con la medesima data dell'ultima valorizzazione della quota di dicembre di ogni anno.

Il rendiconto trimestrale è redatto in unità di euro.

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

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

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Signori Partecipanti,

il 31 marzo scorso si è chiuso il periodo di riferimento ai fini del rendiconto periodale del Fondo Mediolanum Flessibile Strategico.

Nel quarto trimestre del 2013, la crescita di +2,6% (annualizzato) negli USA e di +0,2% (non annualizzato) nell'area euro riflette il permanere di un differenziale economico strutturale tra le due aree geografiche. Nel dettaglio, il prodotto interno lordo è aumentato nella misura di +0,1% in Italia (dal precedente -0,1%), +0,4% in Germania (da +0,3%), +0,3% in Francia (da -0,1%), +0,17% in Spagna (da +0,08%), +0,6% in Portogallo (da +0,3%). Nello stesso periodo, l'economia inglese ha confermato l'andamento positivo del precedente trimestre (+0,7% da +0,8%). Gli indici Purchasing Managers Index (PMI) nell'area Euro e gli indici elaborati dall'Institute for Supply Management (ISM) negli USA hanno nuovamente mostrato, nei mesi di gennaio, febbraio e marzo, la presenza di una fase espansiva del ciclo, sia nella produzione industriale che nei servizi. Nonostante il graduale miglioramento del clima economico internazionale, le dinamiche occupazionali rappresentano una delle principali criticità, a causa dei riflessi sulla fiducia dei consumatori e sulla domanda di beni e servizi. Il tasso di disoccupazione è al 6,7% negli Usa e al 11,9% nell'area della moneta unica, in particolare al 13,0% in Italia e al 6,7% in Germania.

La prolungata fase congiunturale negativa ha limitato le pressioni inflazionistiche. I prezzi alla produzione e al consumo sono aumentati su base annua negli USA rispettivamente di 0,9% e 1,1%, mentre nell'area euro è stata

rilevata una riduzione nella misura di -1,7% dei prezzi alla produzione e un incremento di +0,8% dei prezzi al consumo.

Nella seduta del 6 marzo, la Banca Centrale Europea ha confermato il tasso di rifinanziamento al minimo storico di 0,25% e non ha assunto alcuna decisione circa l'adozione di politiche monetarie non convenzionali. Il presidente Draghi ha fatto riferimento a tre ipotesi di manovre non convenzionali: un piano di acquisti di ABS (asset-backed securities), l'erogazione di finanziamenti alle banche per stimolare i prestiti all'economia (Funding for Lending); l'attivazione di un programma di Quantitative Easing. Nel caso di acquisti di ABS, lo stesso presidente ha sottolineato la necessità di modifiche regolamentari in materia di assorbimenti patrimoniali, di competenza del Comitato di Basilea e della Commissione Europea. La BCE ha, inoltre, aggiornato le stime di crescita del 2014 all'1,2% dall'1%, mentre l'inflazione è stata portata all'1% dall'1,1%. Gli analisti finanziari hanno colto la volontà della banca centrale di agire in caso di necessità, con strumenti potenzialmente più efficaci in attesa di modifiche regolamentari.

Nella seduta del 19 marzo, la Federal Reserve ha mantenuto invariato il tasso di rifinanziamento nell'intervallo tra 0% e 0,25%, ha comunicato la terza riduzione del piano di acquisti nella misura mensile di 10 miliardi di dollari e ha notificato la sostituzione del riferimento quantitativo al tasso di disoccupazione nella misura del 6,5%, con un più ampio insieme di indicatori quantitativi e qualitativi. Nel corso della conferenza stampa, il neo presidente Janet Yellen ha enfatizzato come, anche qualora la disoccupazione e l'inflazione raggiungano i target prefissati, il tasso di riferimento sarà mantenuto ancora al di sotto del livello di equilibrio di lungo termine. La Yellen ha, inoltre, dichiarato come la conclusione del tapering sia attesa nel prossimo autunno e, da quel momento, possano trascorrere ulteriori sei mesi prima del successivo inizio del rialzo dei tassi.

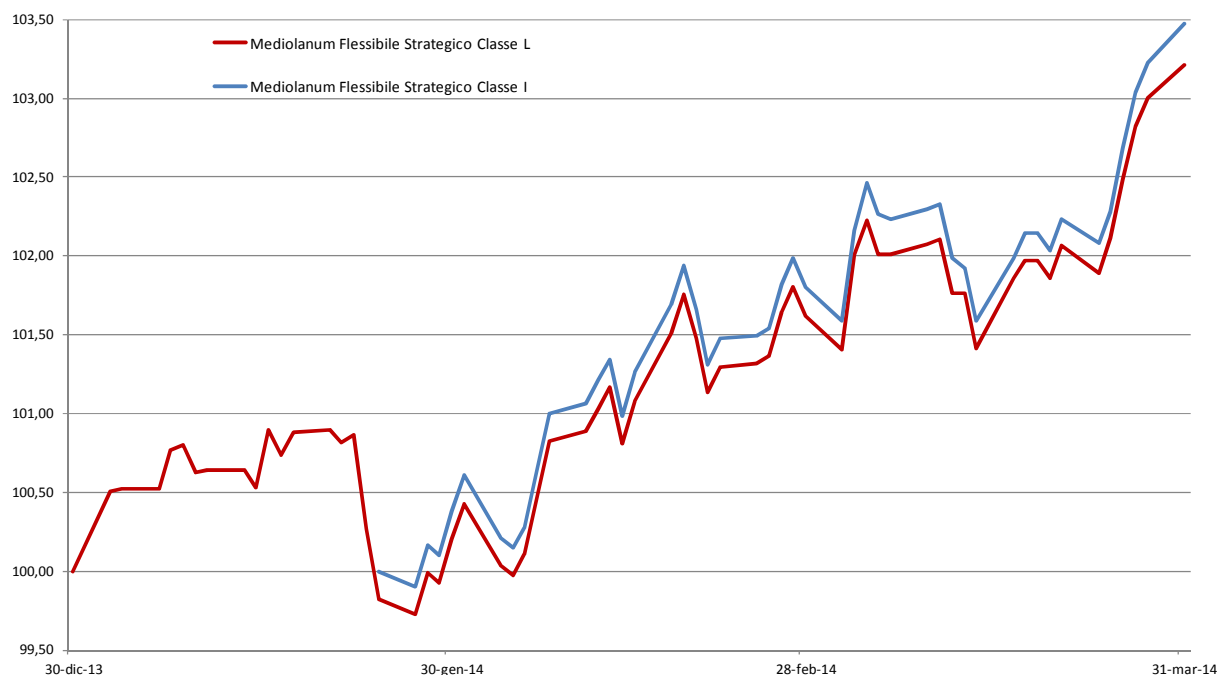
Dal 31 dicembre al 31 marzo, la curva governativa ha registrato una riduzione dei rendimenti a lunga scadenza negli USA (da 0,38% a 0,42% a 2 anni e da 3,03% a 2,72% a 10 anni) e in Germania (da +0,21% a +0,16% a 2 anni e da 1,93% a 1,57% a 10 anni); rispetto ai livelli rilevati nel quarto trimestre del 2013, i rendimenti registrano mediamente una riduzione sia sui mercati obbligazionari emergenti da 4,96% a 4,81% (Barclays EM Hard Currency Aggregate Yield To Worst) sia sui mercati obbligazionari high yield da 5,64% a 5,23% (Barclays US Corporate High Yield Yield To Worst).

Lo spread tra il debito italiano e tedesco sulla scadenza decennale è passato dagli iniziali 220 punti base del 31 dicembre ai 173 del 31 marzo, mentre sulla scadenza a due anni è passato dagli iniziali 104 punti base del 31 dicembre ai 68 del 31 marzo. Nel primo trimestre, la curva governativa italiana ha, pertanto, registrato le seguenti riduzioni dei rendimenti: da 0,91% a 0,61% a 1 anno, da 1,26% a 0,84% a 2 anni e da 4,13% a 3,29% a 10 anni.

Dal 31 dicembre al 31 marzo, i mercati azionari internazionali hanno complessivamente conseguito un incremento pari a +0,77% (indice MSCI World in dollari). Negli USA, lo S&P500 ha registrato una performance positiva di +1,3%, il Nasdaq Composite di +0,5%; le borse europee hanno mediamente beneficiato di una variazione positiva (+1,8%). In particolare, la borsa italiana (+14,4%) e spagnola (+4,3%) hanno sovraperformato il listino tedesco (+0,04%), francese (+2,2%) e inglese (-2,2%). Le borse emergenti hanno realizzato un risultato negativo pari a -0,8% (indice MSCI EM in dollari); la borsa di Tokyo ha registrato una significativa correzione (-9,0%), dopo la straordinaria performance dello scorso anno.

Nel periodo, il dollaro statunitense verso la moneta unica ha manifestato sostanziale stabilità (da 1,3743 del 31 dicembre a 1,3769 del 31 marzo).

Andamento del valore della quota nel 1° trimestre 2014



Si ricorda che nel corso del periodo, come deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. dell'11 dicembre 2013, sono state istituite quote di classi istituzionali.

Benchmark

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

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento la quota del fondo ha registrato una performance positiva (3,22% per la classe L e 3,48% per la classe I), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

Il rendimento differenziale delle 2 classi è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del fondo.

Gestione del Rischio

In merito all'esposizione in titoli governativi e nel rispetto delle indicazioni da Prospetto, è stata adottata una politica di gestione flessibile, che nel periodo ha visto la preferenza per investimenti in titoli italiani. Con riferimento alla

residuale esposizione in titoli corporate obbligazionari, gli investimenti hanno avuto ad oggetto sia titoli senior che subordinati.

Con riferimento all'esposizione azionaria, è stata adottata una politica di gestione flessibile nel rispetto dei limiti indicati dal Prospetto Informativo.

Nel periodo, il Fondo ha operato con continuità nel rispetto del limite ex-ante strategico di Value at Risk assegnato dal Prospetto.

.

Rapporti con Società del Gruppo

Al 31.03.2014 il Fondo non detiene alcun titolo emesso da Società collegate o appartenenti al Gruppo.

Evoluzione prevedibile della gestione

L'accelerazione economica emersa nella seconda metà del 2013 e anticipata nel World Economic Outlook del Fondo Monetario Internazionale dello scorso ottobre, è attesa in ulteriore miglioramento nel 2014 e 2015. Nel World Economic Outlook Update del 21 gennaio scorso intitolato "Is the Tide Rising?", gli economisti del Fondo Monetario hanno, infatti, evidenziato la presenza di favorevoli dinamiche di crescita nelle economie avanzate, che potranno riflettersi in un incremento del prodotto interno lordo mondiale nella misura del 3,7% nel 2014 e del 3,9% nel 2015. La contestuale revisione al ribasso delle previsioni di crescita di alcuni paesi manifesta, comunque, il permanere di fragilità e rischi di un nuovo rallentamento. Nelle economie avanzate, le politiche monetarie sono attese espansive fino alla conclusione del consolidamento fiscale; in molti paesi emergenti, la domanda esterna proveniente dalle economie industrializzate potrà sostenere la crescita, anche se la debolezza della domanda domestica rappresenta la maggiore criticità. Alcune economie, come ad esempio il Giappone, potranno adottare e beneficiare di ulteriori politiche monetarie espansive, mentre altre potranno soffrire la presenza di fattori strutturali e necessitare di riforme politiche radicali. In alcuni contesti, vi è l'urgenza di gestire la vulnerabilità associata alla scarsa disponibilità e qualità del credito. La crescita è attesa negli USA al 2,8% nel 2014 e al 3,0% nel 2015, nell'area Euro all'1,0% nel 2014 e al 1,4% nel 2015, in Giappone all'1,7% nel 2014 e all'1,0% nel 2015. In Europa, potremo assistere all'uscita da una prolungata fase di recessione in Italia (-2,5% nel 2012, -1,8% nel 2013, +0,6% nel 2014 e +1,1% nel 2015) e in Spagna (-1,6% nel 2012, -1,2% nel 2013, +0,6% nel 2014 e 0,8% nel 2015). Nei Paesi Emergenti la crescita è mediamente attesa al 5,1% nel 2014 e al 5,4% nel 2015.

Negli USA, gli indici PMI (Purchasing Managers Index) confermano le attese di una accelerazione economica e di una ripresa nella produzione industriale e nei servizi. Il favorevole clima economico ha consentito alla Federal Reserve di attivare l'annunciata riduzione del programma di quantitative easing nella misura di dieci miliardi di dollari per ciascun mese del primo trimestre. La gradualità e le tempistiche del ridimensionamento delle politiche monetarie espansive continueranno, comunque, ad essere condizionate alla conferma del rafforzamento economico, al miglioramento dei livelli occupazionali e all'assenza di rischi inflativi. Nel corso dell'intero 2014, le dinamiche occupazionali rappresentano, pertanto, la principale criticità da esaminare ed interpretare, a causa dei loro riflessi su fiducia dei consumatori e domanda di beni e servizi.

Nell'Eurozona, l'andamento tendenziale sia della produzione che dei servizi presenta segnali di miglioramento. In linea con le attese degli analisti, i Paesi core (Germania in primis) mostrano chiari segnali di ripresa, mentre i Paesi periferici del sud (Italia, Spagna) fronteggiano ancora alcune criticità: i progressi in tema di competitività e

l'aumento delle esportazioni non sono sempre tali da compensare l'incerto andamento della domanda interna. Il 2014 rappresenta per l'Europa un anno di svolta in quanto è attesa l'attuazione di una serie di riforme strutturali in ambito economico e finanziario, in grado di rafforzare il potenziale di crescita dell'intera regione. In particolare, Spagna e Italia potranno creare le condizioni per un rafforzamento del sistema bancario, che non gravi sulle finanze pubbliche. Il sistema finanziario dell'eurozona continua, infatti, a mostrare un funzionamento non efficiente: in diversi Paesi gli intermediari presentano limitati livelli di capitalizzazione e soffrono i marginali tassi di sviluppo economico. La recente crisi finanziaria ha prodotto una prolungata rigidità delle condizioni di credito. I Paesi periferici sono stati caratterizzati da un processo di riduzione dei livelli di indebitamento di famiglie e imprese, in grado di compromettere la trasmissione degli impulsi di politica monetaria alle componenti della domanda sensibili ai tassi di interesse. La domanda di credito è ulteriormente contenuta dalla presenza di capacità produttiva in eccesso e dall'incertezza sulle prospettive della domanda, che disincentivano gli investimenti produttivi. Accanto alla descritta disintermediazione creditizia, si assiste spesso ad una debole domanda di finanziamenti. La correttezza del percorso di politica monetaria intrapreso dalla Banca Centrale Europea e del consolidamento fiscale a cui il nostro Paese si è sottoposto negli ultimi anni, viene riconosciuta dai mercati con una costante riduzione dei rendimenti domestici, maggiormente compatibili con una ripresa economica sostenibile. In sintesi, la crisi del debito sovrano sembra aver creato le condizioni favorevoli all'adozione e all'attuazione di profonde e radicali riforme strutturali da parte dei governi nazionali e delle autorità comunitarie, con l'obiettivo di ridurre gli squilibri finanziari e creare le condizioni per una crescita uniforme, stabile e sostenibile già nel 2014. La definizione di politiche economiche e fiscali concordate tra i governi europei, congiuntamente alle misure espansive di politica monetaria della Banca Centrale Europea, potranno continuare a riflettersi in un positivo andamento dei mercati finanziari dell'area. Al contrario, l'eventuale ed inatteso riemergere di situazioni di incertezza politica potrebbero riflettersi negativamente nella crescita e comportare il ritorno della volatilità di indici e rendimenti nei mercati.

Le principali banche centrali stanno da tempo adottando politiche monetarie chiare e pragmatiche, manifestando la consapevolezza di come le diverse aree geografiche di riferimento stiano attraversando differenti fasi del ciclo economico. Nel 2014, il contributo delle politiche monetarie alla crescita economica non potrà prescindere da una corretta politica fiscale riformatrice da parte dei governi nazionali.

Nei Paesi avanzati, l'ampio eccesso di capacità produttiva e le limitate pressioni dalle commodities riducono i rischi di una accelerazione al rialzo dei prezzi. I rischi di inflazione permangono, pertanto, contenuti.

Nel 2014, la presenza di una crescita mondiale moderata e in accelerazione, il permanere di una bassa inflazione e l'adozione e l'attuazione di riforme strutturali stanno gradualmente creando un ambiente economico favorevole all'aumento dei profitti aziendali. In tale contesto, pur all'interno di un orizzonte temporale pluriennale, i mercati azionari mostrano di anticipare e beneficiare dell'attesa positiva evoluzione del ciclo economico. Le principali banche centrali continueranno ad essere impegnate ad assicurare il persistere di rendimenti obbligazionari contenuti, al fine di non compromettere i risultati economici conseguiti negli anni precedenti attraverso l'adozione di politiche monetarie espansive convenzionali e non convenzionali.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Si informa inoltre che, sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Serie Generale n. 95 del 24 aprile 2014, è stato pubblicato il decreto legge 24 aprile 2014, n. 66, recante "Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale".

In particolare, il decreto dispone, a decorrere dal 1° luglio 2014, l'aumento dal 20% al 26% dell'aliquota delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili sui redditi di capitale di cui all'art. 44 del d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (TUIR) e sui redditi diversi di natura finanziaria di cui all'art. 67, comma 1, lett. da c-bis) a c-quinquies), del TUIR.

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.

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

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 30.12.2013	PROVENTO DISTRIBUITO 4° TRIMESTRE 2013	VALORE QUOTA AL 31.03.2014	INCREMENTO
euro 6,179	euro 0,071	euro 6,305	euro 0,197

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 **0,116** che verrà messo in pagamento dal **29.04.2014**, ai sensi del regolamento unico di gestione semplificato parte B.2., sulla base delle quote in circolazione che alla data del 24.04.2014 erano pari a 45.590.672,098 per un controvalore globale di euro 5.288.517,963.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

VALORE QUOTA AL 30.12.2013	PROVENTO DISTRIBUITO 4° TRIMESTRE 2013	INDICE SEMESTRALE PROGRESSIVO %	IMPORTO RICAVI PRO QUOTA
euro 6,179	euro 0,071	0,300	euro 0,018

Criteri di valutazione

Nella compilazione del rendiconto 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 dei rendiconti periodici, 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 del rendiconto;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nel rendiconto 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 del rendiconto 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 del rendiconto nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data del rendiconto 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 del rendiconto; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione", emanato l'8 maggio 2012 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

Un 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.

Fiscalità

Come noto l'Articolo 2, commi da 62 a 79, del decreto-legge del 29 dicembre 2010, n. 225, convertito, con modificazioni, dalla legge 26 febbraio 2011, n. 10 ha apportato rilevanti modifiche al regime di tassazione degli organismi di investimento collettivo del risparmio di diritto italiano. In particolare, a decorrere dal 1° luglio 2011, il nuovo regime ha soppresso la tassazione per maturazione in capo al fondo comune e la tassazione avviene in capo ai partecipanti al momento della percezione dei proventi.

La disciplina fiscale degli organismi di investimento di diritto italiano è stata, tra l'altro, oggetto di successive modifiche e integrazioni a seguito dell'entrata in vigore, a decorrere dal 1° gennaio 2012, delle disposizioni in materia di unificazione al 20% dell'aliquota delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili sui redditi di natura finanziaria contenute nell'art. 2, commi da 6 a 34 del decreto legge 13 agosto 2011, n. 138.

Per espressa previsione normativa, la nuova aliquota del 20% 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 e 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 e esteri sia nel caso di investimento diretto, sia qualora l'investimento nei suddetti titoli avvenga in

forma indiretta (segnatamente, investimenti in fondi comuni di diritto italiano ed estero, in contratti assicurativi, nelle gestioni patrimoniali in titoli).

La ritenuta del 20% si applica sia sui proventi distribuiti in costanza di partecipazione ai fondi comuni che su quelli compresi nella differenza tra il valore di riscatto, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto delle quote medesime.

Non è, tuttavia, prevista l'applicazione di due distinte aliquote, ma è la base imponibile che viene ridotta utilizzando un criterio forfettario di tipo patrimoniale. In particolare l'aliquota del 20% è applicata ad una base imponibile che dovrà essere ridotta al 62,5% 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% ($62,5\% \times 20\% = 12,5\%$).

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

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

Si riporta di seguito la percentuale media dell'attivo in "white list ed equiparati", relativa ai documenti contabili redatti al 28/12/2012 ed al 30/06/2013, e la conseguente aliquota sintetica applicabile nel semestre 01/01/2014 – 30/06/2014.

	Percentuale white list ed equiparati	Aliquota Sintetica
Mediolanum Flessibile Strategico	63,30%	15,25%

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Rendiconto al 31/03/2014		Rendiconto al 30/12/2013	
	Valore complessivo	In perc. del totale attività	Valore complessivo	In perc. del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. Titoli di debito	251.459.463	90,1	211.013.250	83,7
A1.1 titoli di Stato	244.488.856	87,6	209.896.557	83,2
A1.2 altri	6.970.607	2,5	1.116.693	0,5
A2. Titoli di capitale	11.120.847	4,0	23.365.031	9,3
A3. Parti di OICR	5.531.500	2,0	4.429.500	1,7
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				
F1. Liquidità disponibile	7.594.041	2,7	31.078.191	12,3
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	114.564.261	41,1	2.743.629	1,1
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-114.144.310	-40,9	-23.885.076	-9,5
G. ALTRE ATTIVITÀ				
G1. Ratei attivi	2.952.124	1,1	3.484.895	1,4
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	279.077.926	100,0	252.229.420	100,0

PASSIVITÀ E NETTO	Rendiconto al 31/03/2014	Rendiconto al 30/12/2013
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI 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		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	169.690	35.469
M2. Proventi da distribuire	11.585	14.474
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ		
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.215.262	1.482.496
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	30.637	16.499
TOTALE PASSIVITÀ	1.427.174	1.548.938
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	277.650.752	250.680.482
Numero delle quote in circolazione (classe I)	90.912,945	
Numero delle quote in circolazione (classe L)	43.944.727,048	40.572.382,545
Valore complessivo netto della classe (classe I)	573.540	
Valore complessivo netto della classe (classe L)	277.077.212	250.680.482
Valore unitario delle quote (classe I)	6,309	
Valore unitario delle quote (classe L)	6,305	6,179

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO	
Quote emesse (Classe L)	5.011.988,149
Quote rimborsate (Classe L)	1.639.643,646
Quote emesse (Classe I)	90.912,945
Quote rimborsate (Classe I)	

SEZIONE REDDITUALE

	Rendiconto 02/01/2014 - 31/03/2014	Rendiconto 02/01/2013 - 30/12/2013	Rendiconto 01/10/2013 - 30/12/2013
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.773.260	7.023.271	1.543.544
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		1.236.001	302.000
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		3.726	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	5.404.122	1.698.930	674.761
A2.2 Titoli di capitale	1.298.506	2.374.100	1.746.428
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-303.500	-75.905	-75.905
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	2.581.906	-580.597	-1.169.734
A3.2 Titoli di capitale	1.226.646	1.412.927	1.376.017
A3.3 Parti di O.I.C.R.	80.700	6.000	6.000
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	111.962	125.458	-415.700
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	12.173.602	13.223.911	3.987.411
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	-1.571.791	4.587.408	2.540.476
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			

	Rendiconto 02/01/2014 - 31/03/2014	Rendiconto 02/01/2013 - 30/12/2013	Rendiconto 01/10/2013 - 30/12/2013
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	168.078	649.577	713.091
E1.2 Risultati non realizzati	2.052		84
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati	-358.870	-1.671.435	-828.781
E2.2 Risultati non realizzati	77.944		113.800
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	114.612	-584.307	17.857
E3.2 Risultati non realizzati	-4.199	-476.346	-473.108
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	10.601.428	15.728.808	6.070.830
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-154	-86	34
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI			
Risultato netto della gestione di portafoglio	10.601.274	15.728.722	6.070.864
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-2.056.093	-4.638.442	-1.398.633
di cui classe L	-2.054.807		
di cui classe I	-1.286		
H2. COMMISSIONI BANCA DEPOSITARIA	-30.042	-102.370	-28.392
H3. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-6.108	-24.891	-2.314
H4. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-8.319	-33.707	-8.383
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	65	2.486	109
I2. ALTRI RICAVI	2.155	42.408	1.466
I3. ALTRI ONERI	-118.389	-305.262	-157.518
Risultato della gestione prima delle imposte	8.384.543	10.668.944	4.477.199
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-15.884	-65.318	-43.497
di cui classe L	-15.871		
di cui classe I	-13		
Utile/perdita dell'esercizio	8.368.659	10.603.626	4.433.702
di cui classe L	8.358.952		
di cui classe I	9.707		

Il presente Rendiconto si compone di 15 pagine numerate dalla numero 1 alla numero 15.

MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR p.A.

F.to Vittorio Gaudio

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE
DEL RENDICONTO DI GESTIONE DEL FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO
MOBILIARE APERTO MEDIOLANUM FLESSIBILE STRATEGICO
PREDISPOSTO AI FINI DELLA DISTRIBUZIONE DEI PROVENTI**

**Ai Partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto
Mediolanum Flessibile Strategico**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Strategico (il "Fondo"), costituito dalla situazione patrimoniale e dalla sezione reddituale, per il periodo infrannuale di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014, predisposto al fine di procedere alla distribuzione dei proventi da parte del Fondo come deliberato dal competente organo amministrativo di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.. La responsabilità della redazione del rendiconto di gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli Amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto di gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto di gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto di gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto di gestione dell'esercizio precedente i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 21 marzo 2014.

3. A nostro giudizio, il rendiconto di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto Mediolanum Flessibile Strategico per il periodo infrannuale di tre mesi chiuso al 31 marzo 2014 è conforme, in tutti gli aspetti significativi, al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 13 giugno 2014

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

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited