

Relazione di gestione annuale al 30 dicembre 2020 dei Fondi

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

RELAZIONE DI GESTIONE ANNUALE DEI FONDI AL 30 DICEMBRE 2020**RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI**

Signori Partecipanti,

Il 2020 è stato un anno particolarmente complesso, fortemente condizionato in ogni suo aspetto dalla grave crisi pandemica che ha sconvolto le trame sociali più consolidate, assestato un duro colpo alle economie mondiali e spinto i Governi a limitare le principali attività economiche e le interazioni umane al fine di limitare la diffusione del virus. In un contesto così complicato, fondamentale importanza hanno avuto le politiche monetarie e fiscali implementate al fine di attenuare l'impatto negativo della pandemia e le misure attraverso le quali nei diversi Paesi è stata affrontata la crisi sanitaria.

Negli Stati Uniti la Federal Reserve ha proseguito con rinnovata intensità nel percorso di taglio dei tassi avviato nella seconda metà del 2019, portando i *fed-funds* in una forbice ricompresa tra 0-0,25%, sottolineando a più riprese la volontà e l'impegno dell'esecutivo di intervenire in modo espansivo in caso di rallentamento della crescita maggiore delle attese, sfruttando le diverse opzioni a disposizione del Comitato per aumentare l'acquisto di titoli o agendo sulla duration degli stessi.

A livello politico il 2020 verrà inoltre ricordato per l'avvicinamento alla Presidenza tra Donald Trump e Joe Biden, eletto quarantaseiesimo presidente degli Stati Uniti con il delicato compito di risollevare un Paese alle prese con la peggior crisi economica dal dopoguerra e ancora in piena pandemia. L'elezione di Biden ha costituito un'importante svolta positiva per i mercati: una retorica probabilmente meno aggressiva, seppur ugualmente severa, nei confronti della Cina e un Congresso ancora diviso tra Democratici e Repubblicani, con la conseguente possibilità di variazioni meno radicali all'attuale regime fiscale e regolamentare, hanno costituito il miglior scenario possibile, consentendo la riduzione della volatilità sui mercati negli ultimi mesi dell'anno e il forte recupero dei corsi azionari. A contribuire alla positività del clima tra gli investitori anche il compromesso raggiunto tra Democratici e Repubblicani, attraverso il quale verranno elargiti nuovi aiuti ai cittadini americani e ad un'economia in crisi per 900 miliardi di dollari, suddivisi tra soccorsi economici a famiglie e disoccupati, a piccole aziende e a vari settori economici martoriati dalla crisi; tale pacchetto va a sommarsi ad una serie di altre misure governative che rappresentano per dimensioni il secondo intervento pubblico della storia americana, pari ad oltre il 4% del PIL.

Sul versante europeo, la recrudescenza dell'emergenza sanitaria nell'ultimo trimestre dell'anno ha spinto la Banca Centrale Europea a garantire, in modo esplicito e inequivocabile, la presenza e il sostegno all'economia dell'Istituto attraverso la ricalibrazione dei propri strumenti a disposizione per contrastare lo *shock* derivante dalla pandemia. Oltre al pacchetto di interventi attualmente promosso la Presidente dell'Istituto Christine Lagarde ha voluto lasciar aperta ogni possibilità, rafforzando il proprio messaggio accomodante, affermando che tutti gli strumenti saranno ridiscussi e rivalutati, compresa l'introduzione di tassi negativi e, di conseguenza, un ritocco della *forward guidance*.

Con riferimento all'implementazione di politiche monetarie supportive, i ventisette Paesi membri dell'Unione hanno raggiunto un accordo per garantire il via libera all'approvazione del nuovo bilancio comunitario, cui è associato il Fondo per la Ripresa (Next Generation EU che prevede l'emissione di debito comune per un ammontare pari a 750 miliardi di euro). L'Italia risulta tra i Paesi comunitari che più beneficerà del Next Generation EU, in quanto destinataria di circa il 28% dell'ammontare totale del Fondo istituito, di cui 127 miliardi sotto forma di prestiti e altri strumenti e 81 miliardi a fondo perduto.

Relativamente all'Italia, nonostante il netto peggioramento della situazione economica come conseguenza della crisi sanitaria, l'agenzia di *rating* S&P ha confermato il *rating* BBB e ha migliorato le prospettive sull'*outlook*, passato da negativo a stabile. A motivare la scelta dell'agenzia hanno concorso le misure anticrisi intraprese dal Governo, che attraverso le proprie azioni ha "contenuto i danni dei risultati di bilancio e ha creato le basi per la ripartenza dell'economia". A distanza di una settimana dalla

promozione di S&P, è arrivata anche la conferma di Dbrs per i conti italiani, attraverso la decisione di mantenere il *rating* BBB (*high*) con *outlook* negativo. La decisione dell'agenzia è frutto dell'equilibrio tra elementi positivi caratterizzati dal ruolo garantista della BCE e il contenuto debito privato ed elementi negativi quali l'ingente debito statale, di difficile gestione a meno di un cambio di ritmo della debole crescita economica italiana. Secondo le valutazioni di Dbrs, il *trend* potrebbe tornare stabile qualora ci fosse evidenza di una risposta politica efficace attraverso riforme e investimenti pubblici e se si registrasse una *performance* dell'economia italiana migliore delle attese. Viceversa, il *rating* potrebbe essere declassato al verificarsi di uno o più seguenti fattori: peggioramento delle prospettive economiche, mancata implementazione di politiche economiche a sostegno della riduzione del rapporto debito/PIL e aumento inatteso e significativo del costo del finanziamento del debito pubblico.

In tema di politiche fiscali, la Nota di aggiornamento al Def (NADEF) varata dal Consiglio dei ministri prevede un aumento aggiuntivo del *deficit* di 1,3 punti percentuali che, secondo le intenzioni del Ministro dell'Economia Gualtieri, serviranno alla legge di bilancio per anticipare gli investimenti che saranno successivamente finanziati dalle risorse europee messe a disposizione tramite il Recovery Fund. Tale ulteriore spazio di manovra sarà utilizzato principalmente per il rilancio dell'industria e il sostegno agli investimenti pubblici; per evitare inoltre il rischio che i progetti presentati alla Commissione Europea possano essere bocciati (e la conseguente mancata assegnazione dei fondi) sono stati studiati degli "interventi panchina" chiamati a subentrare in caso di rifiuto UE. Il programma di rilancio previsto dalla nota di aggiornamento ha come obiettivo una crescita di circa 45 miliardi extra da registrare nei prossimi tre anni, alimentata da un piano di investimenti che dovrebbero salire del 27%; attraverso tale programma sarà inoltre necessario avviare una traiettoria di riduzione del debito pubblico, che nel 2020 è aumentato di altri 194 miliardi rispetto a quanto registrato nel 2019.

Con riferimento al Regno Unito dopo 10 lunghi ed estenuanti mesi di trattative la Gran Bretagna e l'Unione Europea hanno finalmente raggiunto un accordo sul futuro accordo di partenariato, risolvendo uno scenario intricatosi nelle ultime tre settimane in relazione a tre punti fondamentali: l'accesso del Regno Unito al mercato unico, il meccanismo di risoluzione delle controversie e la regolamentazione della pesca nel Mare del Nord. Soprattutto l'ultimo aspetto aveva contribuito a complicare la ricerca di un compromesso, rimasto in labile equilibrio tra la richiesta di Londra di poter accedere senza dazi e quote al mercato unico e l'esigenza europea di continuare a pescare anche nelle acque britanniche; trovato l'accordo è stata sancita difatti la chiusura di un divorzio iniziato il 23 giugno 2016, avviato dal *referendum* confermativo votato dai cittadini britannici, passato attraverso due elezioni legislative e tre primi ministri (David Cameron, Theresa May e Boris Johnson) e giunto a conclusione a pochi giorni dalla *deadline* prevista, evitando il salto nel buio che l'assenza di un accordo avrebbe comportato.

Nonostante le difficoltà cui si andrà ancora incontro nei prossimi mesi, infine, l'*outlook* semestrale dell'OCSE pubblicato ad inizio dicembre contempla una maggiore dose di ottimismo rispetto alle precedenti *release*, grazie al supporto garantito dal progresso nei vaccini e nelle cure contro il covid-19, che ha migliorato le aspettative e ridotto le incertezze. Il documento, tuttavia, prevede ancora sei/nove mesi di difficile convivenza con il virus, in cui bisognerà affrontare nuove recrudescenze dei contagi e la sospensione di numerose attività economiche. L'*outlook* inoltre pone l'accento sul fondamentale supporto garantito da Governi e Banche Centrali che, grazie ai numerosi interventi a sostegno, hanno contribuito alla preservazione del tessuto economico e posto solide basi per una futura veloce ripresa: le stime per il 2020, seppur migliorate rispetto alle precedenti rilevazioni, prevedono che il PIL globale scenderà del 4,2% (rispetto al -4,5% di settembre), per registrare un successivo rimbalzo del 4,2% nel 2021. La ripresa economica non avverrà però in maniera omogenea a livello mondiale; aree geografiche come l'Asia, in cui le vaccinazioni arriveranno prima rispetto al resto del mondo e in cui il sistema di *test* e tracciamento risulta particolarmente efficiente riusciranno a raggiungere più rapidamente livelli espansivi pre-pandemici.

I mercati finanziari

Mercati obbligazionari		Variazione (pb)		Rendimento			
		Dal 30/12/2019 al 30/12/2020	4° trim.	30/12/2020	30/09/2020	30/12/2019	
Stati Uniti							
Rendimenti Governativi	2 anni	-144	-1	0,12%	0,13%	1,57%	
	5 anni	-130	9	0,37%	0,28%	1,67%	
	10 anni	-96	24	0,92%	0,68%	1,88%	
	30 anni	-67	20	1,66%	1,46%	2,33%	
	Germania						
	2 anni	-10	0	-0,70%	-0,70%	-0,60%	
	5 anni	-26	-3	-0,74%	-0,71%	-0,47%	
	10 anni	-38	-5	-0,57%	-0,52%	-0,19%	
	30 anni	-51	-6	-0,16%	-0,09%	0,35%	
	Italia						
	2 anni	-36	-19	-0,41%	-0,22%	-0,05%	
	5 anni	-69	-27	-0,01%	0,26%	0,68%	
10 anni	-87	-32	0,54%	0,87%	1,41%		
30 anni	-105	-34	1,42%	1,75%	2,47%		
Italia - Germania							
Spread	2 anni	-26	-19	0,29%	0,48%	0,55%	
	10 anni	-48	-28	1,11%	1,39%	1,60%	
	Spagna - Germania						
	2 anni	-14	-12	0,08%	0,19%	0,21%	
	10 anni	-4	-15	0,62%	0,77%	0,65%	

L'andamento dei principali mercati obbligazionari è stato fortemente influenzato dalle politiche monetarie attuate dalle Banche Centrali. La BCE (Banca Centrale Europea) ha, infatti, proseguito nel suo percorso di supporto del ciclo economico, con una politica fortemente accomodante pronta a fronteggiare gli effetti negativi sull'economia del covid-19 attraverso ingenti acquisti sul mercato secondario e la creazione e l'implementazione del PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme)

Negli Stati Uniti, invece, la Federal Reserve, ha intrapreso un significativo taglio dei tassi di interesse di 150 *basis points*, portando i *fed funds* a 0,25%, con un taglio senza precedenti.

L'atteggiamento ampiamente accomodante di entrambi gli Istituti ha avuto evidente riflesso sul rendimento dei rispettivi titoli governativi: negli Stati Uniti, il rendimento del tratto di curva a 2 anni ha registrato una riduzione di 144 *basis points*, passando da un rendimento di inizio anno pari al 1,57% a 0,12% di fine 2020; anche il tratto medio/lungo ha registrato una riduzione dei rendimenti, seppur più contenuto rispetto al movimento sul tratto a breve.

Anche in Europa si è assistito ad una riduzione generalizzata dei rendimenti ma, a differenza degli Stati Uniti, il maggior impatto è stato registrato sul tratto più lungo della curva, determinando un appiattimento della stessa.

In termini di differenziali di rendimento all'interno dell'area euro, con riferimento ai Paesi periferici, hanno tutti visto ridursi lo *spread* rispetto alla Germania, sia sul segmento a breve sia su quello lungo. Nello specifico, l'Italia è risultata il Paese maggiore beneficiario del programma *Recovery Fund*, avviato da parte dell'Unione Europea, e ciò ha rinnovato l'interesse da parte degli investitori esteri per tale mercato.

Mercati azionari	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2019 al 30/12/2020	4° trim.	30/12/2020	30/09/2020	30/12/2019
Indici Mondiali					
MSCI All Country World	14,3%	14,2%	645	565	564
MSCI World	14,1%	13,5%	2.686	2.367	2.353
Indici Statunitensi					
Dow Jones I.A.	6,8%	9,5%	30.410	27.782	28.462
S&P 500	15,9%	11,0%	3.732	3.363	3.221
Nasdaq Comp.	43,9%	15,2%	12.870	11.168	8.946
Indici Europei					
STOXX Europe 600	-3,8%	10,8%	400	361	416
EURO STOXX	-1,2%	13,0%	400	354	405
FTSE MIB	-5,4%	16,9%	22.233	19.015	23.506
DAX	3,5%	7,5%	13.719	12.761	13.249
CAC 40	-6,4%	16,6%	5.599	4.803	5.982
AEX	3,7%	14,7%	628	548	606
IBEX 35	-15,2%	21,4%	8.154	6.717	9.613
SMI	0,8%	5,1%	10.704	10.187	10.617
FTSE 100	-13,6%	11,8%	6.556	5.866	7.587
Indici Asiatici					
NIKKEI 225	16,0%	18,4%	27.444	23.185	23.657
S&P/ASX 200	-1,8%	14,9%	6.682	5.816	6.805
Hang Seng	-4,1%	15,7%	27.147	23.459	28.319
Indici Emergenti					
MSCI Emerging Markets	15,3%	19,1%	1.289	1.082	1.118

La *performance* del 2020 è stata positiva per i mercati finanziari a livello globale. Positivo il mercato americano, quello giapponese e quello dei mercati emergenti mentre gli indici europei più degli altri sono stati penalizzati dalla pandemia da covid-19.

Gli indici azionari nel corso dell'anno scorso sono stati caratterizzati da grande incertezza e forte volatilità. Il 2020 è iniziato con qualche preoccupazione sui mercati azionari dovute in particolare a dati macroeconomici che segnalavano un rallentamento nelle più importanti aree geografiche, alle tensioni commerciali ancora in atto tra Cina e Stati Uniti ed alle discussioni in atto sulla Brexit. In Cina, inoltre, si cominciava già a discutere dell'epidemia. Nonostante le trimestrali USA fossero state superiori alle attese i mercati azionari alla fine di febbraio si trovavano già in territorio negativo. A marzo la pandemia dichiarata dall'OMS e i successivi *lockdown* attuati da quasi tutti i governi nazionali hanno portato all'interruzione delle attività economiche su scala globale ed hanno innescato una discesa repentina delle Borse mondiali. Successivamente nel periodo centrale dell'anno la risposta fiscale e monetaria dei Governi e delle Banche centrali, la riduzione dei contagi e la parziale riapertura delle attività hanno favorito un rimbalzo dei mercati. La Banca Centrale americana ha tagliato i tassi e lanciato un Quantitative Easing illimitato mentre la BCE ha introdotto un programma massiccio di acquisto titoli. I Governi nazionali inoltre a sostegno delle imprese e delle persone fisiche hanno lanciato cospicui pacchetti fiscali. Tuttavia, a ottobre, la seconda ondata del virus ha riportato dei cali importanti sui tutti i principali listini. All'inizio di novembre il successo dei test sui vaccini anti covid-19 ha segnato un punto di svolta in particolare per i mercati azionari che negli ultimi 2 mesi dell'anno hanno ottenuto *performance* molto positive. In

quest'ultimo periodo dell'anno evidenziamo l'ottima *performance* dei Paesi Emergenti guidati da buoni dati macroeconomici, in particolare in Cina, e dall'indebolimento del dollaro americano.

Valute	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2019 al 30/12/2020	4° trim.	30/12/2020	30/09/2020	30/12/2019
Eur Usd	9,8%	4,9%	1,230	1,172	1,120
Eur Gbp	5,7%	-0,5%	0,903	0,907	0,854
Eur Jpy	4,1%	2,6%	126,91	123,65	121,96

Tutte le dinamiche valutarie nel corso del 2020 sono state fortemente influenzate da un comune fattore esterno (*shock* esogeno) ai mercati finanziari quali lo scoppio a livello globale della pandemia da covid-19 (Coronavirus), tuttora in corso. La risposta da parte delle principali Banche Centrali a livello globale e di quelle dei Paesi emergenti è stata quella di attuare, in connubio con importanti politiche fiscali supportive all'economia da parte dei Governi, politiche monetarie fortemente espansive, volte alla diminuzione dei tassi di riferimento e/o all'ampliamento delle politiche di stimolo monetario (*Quantitative Easing*) in atto.

In un contesto di questo tipo, la quotazione dell'euro verso il dollaro statunitense ha chiuso il 2020 in area 1,23, registrando una variazione positiva, da inizio anno fino al 30 dicembre 2020, del +9,8% contro la valuta statunitense; relativamente al quarto trimestre dello scorso anno, l'EUR ha segnato una *performance* positiva vs USD del +4,9%.

La valuta unica nei confronti del dollaro, nel corso dello scorso anno, è passata dall'area 1,12 EUR-USD di inizio 2020 fino a lambire l'area 1,06 nel mese di marzo per poi risalire gradualmente ritornando in area 1,12 alla fine del primo semestre e raggiungere rispettivamente l'area 1,17 e 1,23 alla fine del terzo e quarto trimestre.

Se lo scoppio della pandemia a livello globale ha portato il dollaro americano a diventare una valuta-rifugio e quindi a rafforzarsi contro euro fino ad arrivare ai livelli minimi di marzo, le politiche monetaria fortemente espansive da parte della Federal Reserve unite agli importanti sforzi fiscali (*Recovery Plan* su tutti) attuati dall'Unione Europea in risposta alla crisi economica causata dal Coronavirus sono stati fattori fondamentali per il rafforzamento dell'EUR nel corso dei successivi tre trimestri.

Le importanti notizie relative all'elevata efficacia dei vaccini in risposta al virus pubblicate nel mese di novembre hanno segnato un importante miglioramento di *sentiment* su mercati finanziari, supportando gli *asset* di rischio e aumentando la fiducia in una più marcata ripresa delle attività economiche a livello globale. Questo ulteriore elemento, unito ad una Federal Reserve sempre più accomodante in termini di politica monetaria, ha dato un'ulteriore accelerazione (+4,9%) nel corso dell'ultimo trimestre del 2020 al *trend* rialzista in atto relativo all'EUR-USD, esacerbando il *sell off* del dollaro sui mercati e supportando gli afflussi sugli *asset* in EUR quale valuta prevalentemente legata al ciclo economico.

La quotazione dell'euro verso la sterlina britannica ha registrato una variazione positiva da inizio 2020 fino al 30 dicembre del +5,7%.

Nel primo trimestre del 2020 si è assistito ad un andamento molto volatile della valuta britannica, prima influenzata positivamente dal *deal* ottenuto su Brexit (31 gennaio 2020) dal neoeletto PM Boris Johnson, poi molto negativamente (con una perdita di oltre il 10% vs EUR) dallo scoppio della crisi globale legata all'espandersi della pandemia da covid-19.

Nei tre successivi trimestri l'andamento del *cross* EUR-GBP ha, seppur in misura minore, seguito le dinamiche dell'EUR-USD, con la valuta unica in costante apprezzamento dall'area 0,88 di fine marzo all'area 0,90 di fine 2020. La cautela dei mercati nei confronti della sterlina è sicuramente stata legata anche al lento evolversi dei negoziati riguardanti l'accordo UK-EU sul libero scambio *post* Brexit, raggiunto *in extremis* nell'ultima settimana disponibile del 2020, proprio alla fine del cosiddetto *transition period*.

Nel corso del 2020 la Bank of England (BoE) ha, in linea con le politiche monetarie delle principali Banche centrali in risposta alla crisi globale, tagliato i tassi (dallo 0,75% allo 0,10%) e aumentato la portata del proprio programma di *Quantitative Easing*, lasciando trasparire sempre molta cautela per quanto riguarda le decisioni di politica monetaria, soprattutto in un contesto di

accordo con l'Europa arrivato solo all'ultimo momento e di incertezza per quanto riguarda la crescita interna visto il protrarsi dei *lockdown* in tutto il Regno Unito.

La quotazione dell'euro verso lo yen ha chiuso il 2020 a 126,91, registrando da inizio anno fino al 30 dicembre un apprezzamento pari al 4,1%.

In un contesto di politica monetaria ultra-espansiva per tutto il 2020 da parte della Bank of Japan (BoJ), lo yen ha confermato, nel periodo in analisi, la sua natura di valuta-rifugio, rafforzandosi quindi contro EUR nella prima parte dell'anno in seguito all'espansione della pandemia da Coronavirus e perdendo terreno nelle situazioni di *risk on* sui mercati e di aumento della fiducia degli investitori (come per esempio nel quarto trimestre del 2020 sulla base dell'annuncio dell'elevata efficacia dei vaccini contro il covid-19).

Nel corso del 2020 l'andamento del *cross* EUR-JPY ha seguito le dinamiche dell'EUR-USD, risalendo gradualmente dai minimi dell'anno in area 114,50 toccati nella prima settimana di maggio per raggiungere l'area 121 alla fine del primo semestre e poi l'area 124 e 127 alla fine rispettivamente del terzo e quarto trimestre.

Materie Prime	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2019 al 30/12/2020	4° trim.	30/12/20	30/09/20	30/12/19
Petrolio (Brent)	-24,2%	24,3%	50,9	41,0	67,1
ORO	25,0%	0,5%	1.894,4	1.885,8	1.515,2

L'andamento del prezzo del petrolio nel 2020 è stato soggetto ad una importante volatilità: ad inizio 2020 il Brent è passato da una quotazione di 67,1 dollari a 50,9 dollari alla fine dell'anno, conoscendo un livello di minimo pari a 17,3 dollari, raggiunto a fine aprile.

L'andamento fortemente negativo del prezzo del greggio nel 2020 è strettamente interconnesso alla diffusione mondiale della pandemia di Covid-19: difatti, l'interruzione della maggior parte delle attività produttive e l'introduzione da parte dei Governi di limitazioni alla vita sociale con l'intento di contenere la diffusione del virus hanno portato ad un crollo della domanda e, di conseguenza, del consumo di petrolio.

Viceversa, per quanto riguarda l'oro (*Gold Spot Price*), nel 2020 si è assistito ad un forte apprezzamento: il metallo prezioso è passato dalla quotazione di 1.515,2 euro del 30 dicembre 2019 a quella di 1.894,4 euro del 30 dicembre 2020. Anche in questo caso ha avuto un forte impatto la pandemia tuttora in corso. In un contesto di profondo timore e atteggiamento di *risk off* da parte degli investitori, l'oro ha difatti costituito un bene rifugio verso il quale far confluire i propri investimenti.

Settori (MSCI World AC)	Variazione %		Livello		
	Dal 30/12/2019 al 30/12/2020	4° trim.	30/12/2020	30/09/2020	30/12/2019
Info Tech	44,6%	14,83%	454,0	395,4	314,1
Health Care	12,9%	6,57%	316,6	297,1	280,4
Industrial	9,7%	15,40%	289,6	251,0	263,9
Material	18,8%	18,47%	330,0	278,5	277,8
Cons. Discr.	35,9%	14,58%	380,0	331,6	279,6
Financials	-6,4%	23,09%	123,4	100,2	131,8
Cons. Staples	5,8%	6,81%	268,0	250,9	253,3
Utilities	0,8%	9,19%	151,2	138,5	150,0
Real Estate	-9,1%	7,11%	1.024,8	956,8	1.128,0
Tel. Services	21,6%	14,03%	100,2	87,9	82,5
Energy	-30,9%	23,67%	145,5	117,6	210,4
VIX Index	53,6%	-13,65%	22,8	26	14,8

A livello settoriale, si è registrata una certa dispersione tra le *performance* dei diversi comparti. Le dinamiche di *performance* relativa hanno riflesso l'evoluzione dello scenario pandemico: nei primi tre trimestri dell'anno sono stati infatti favoriti i titoli appartenenti a settori maggiormente correlati ad uno scenario di limitazione degli spostamenti e di svolgimento delle attività lavorative da remoto, quali l'*information technology*, i servizi di telecomunicazione e l'*health care*. Nell'ultima parte dell'anno, si è invece assistito ad un sostanziale recupero dei titoli maggiormente correlati ad una ripresa delle attività economiche, supportati dall'introduzione a livello globale di politiche fiscali cicliche e dal positivo *newsflow* derivante dall'introduzione di un vaccino contro la covid-19. Nell'ultimo trimestre, infatti, il recupero dei listini è stato guidato dai titoli appartenenti ai comparti industriale, delle materie prime e finanziario. Quest'ultimo, in particolare, ha beneficiato di una dinamica sui tassi particolarmente favorevole, anche legata ad un innalzamento dei livelli di inflazione attesa.

Fiscalità

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

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

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

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

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

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

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

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

Si riporta di seguito la percentuale media dell'attivo in "white list ed equiparati", relativa ai documenti contabili semestrali redatti al 30/12/2019 e 30/06/2020, e la conseguente aliquota sintetica applicabile nel semestre 01/01/2021 - 30/06/2021.

	Percentuale white list ed equiparati	Aliquota Sintetica
Mediolanum Flessibile Futuro Italia	0,65%	25,91%
Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile	3,10%	25,58%
Mediolanum Flessibile Strategico	58,30%	18,13%
Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale	60,85%	17,78%
Mediolanum Risparmio Dinamico	79,75%	15,23%
Mediolanum Flessibile Valore Attivo	37,60%	20,92%
Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia	0,00%	26,00%

Eventi di rilievo intervenuti nell'esercizio

Si rende noto che il Consiglio di Amministrazione della Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., nella riunione del 29 Settembre 2020, ha deliberato alcune modifiche al Regolamento Unico di gestione Semplificato del "Sistema Mediolanum Fondi Italia" di seguito sintetizzate:

a) La SGR, per rispondere alla crescente attenzione del mercato alle tematiche ambientali e sociali, ha deciso di integrare il processo di selezione degli investimenti e la classificazione degli emittenti in funzione di fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) del fondo Mediolanum Flessibile Globale. Il fondo privilegerà quindi investimenti in emittenti caratterizzati da buone prospettive di crescita nel lungo termine ed elevati standard e valutazioni rispetto a temi ambientali.

Alla luce di quanto sopra ed in considerazione della nuova politica di investimento, la Società ha ridenominato il fondo Mediolanum Flessibile Globale in Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile.

b) Si è colta l'occasione inoltre per precisare all'interno del Regolamento, ai fini di una maggiore trasparenza, l'operatività adottata dalla SGR nei casi di rimborso totale delle Quote dei Fondi Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia e Mediolanum Flessibile Futuro Italia, destinate dal Sottoscrittore a Piano Individuale di Risparmio; in tali ipotesi, il rimborso totale del fondo comporta la revoca automatica dell'eventuale disposizione permanente SDD Finanziario e la chiusura del relativo Fondo.

Le modifiche sopraelencate non sono state sottoposte all'approvazione specifica della Banca d'Italia, rientrando nei casi in cui l'approvazione si intende rilasciata in via generale, ed entreranno in vigore tutte il 24 novembre 2020; in particolare con riferimento alle modifiche di cui al punto a) le medesime saranno efficaci allo scadere dei termini di sospensione che decorrono dal giorno successivo alla pubblicazione del presente annuncio. Ai Sottoscrittori è consentito di chiedere il rimborso delle quote senza applicazione delle commissioni di rimborso, qualora previste dal Regolamento.

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 Futuro Italia

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe LA (-5,61%) e per la classe I (-4,85%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

Il rendimento difforme delle due classi è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il proseguimento della pandemia e il mantenimento di misure restrittive da parte dei Governi continueranno a delineare uno scenario di debolezza economica nel primo trimestre dell'anno o almeno fino a quando le vaccinazioni non raggiungeranno una diffusione tale da consentire un significativo allentamento delle limitazioni attualmente in essere. Negli Stati Uniti, l'impatto economico dovrebbe essere attenuato dal nuovo piano di stimoli fiscali recentemente approvato, mentre in Europa la caduta del PIL risulterà più marcata, ma comunque notevolmente inferiore rispetto alla prima ondata. La rapidità di somministrazione dei vaccini sarà quindi una variabile chiave per lo scenario dei prossimi mesi e rimane al momento parzialmente incerta ma, in base alle stime di Goldman Sachs, il 50% della popolazione nella maggior parte delle economie avanzate dovrebbe essere vaccinato indicativamente entro il secondo trimestre.

Al di là delle precise tempistiche, il 2021 sarà l'anno del gran rimbalzo dell'economia reale globale, trainato principalmente dal recupero della domanda nei settori finora più penalizzati, *in primis* i servizi legati al turismo, alla ristorazione, al tempo libero. È ragionevole infatti ritenere che la voglia di tornare a viaggiare, frequentare i ristoranti, assistere a spettacoli dal vivo e fare tutto ciò cui si è dovuto rinunciare per molti mesi sarà estremamente forte. Inoltre, come già sottolineato in passato, questa ipotesi è avvalorata anche dagli elevati *stock* di risparmio accumulati dalle famiglie in questi ultimi mesi, grazie ai trasferimenti fiscali dei Governi e al contestuale calo di spesa. Il punto di svolta potrebbe essere rappresentato simbolicamente dalle Olimpiadi che si terranno a Tokyo tra il 23 luglio e l'8 agosto prossimi: se si potrà celebrarle degnamente come sempre avvenuto in passato, potrebbero suggerire la fine definitiva dell'incubo covid-19 nell'immaginario collettivo mondiale.

A livello globale, le stime della Banca Mondiale indicano una crescita del 4% nel 2021 (dopo un calo del 4,3% nel 2020), con recuperi generalizzati, sebbene di entità differente tra Paesi e aree geografiche. Il divario tra Oriente e Occidente, ampliatosi negli ultimi mesi grazie anche alla migliore gestione della pandemia nei Paesi asiatici, rimarrà un tema centrale anche nel prossimo futuro: la crescita cinese dovrebbe infatti attestarsi intorno all'8% nel 2021. Emblematico, inoltre, è il fatto che la stima sul momento in cui la Cina supererà gli Stati Uniti diventando la prima economia mondiale (per dimensione espressa in dollari) sia stata anticipata di 5 anni a seguito degli eventi dell'ultimo anno, dal 2033 al 2028.

Ma i cambiamenti introdotti dalla pandemia non finiscono qui. Se il calo della domanda globale può in larga parte considerarsi temporaneo e sarà quindi - più o meno rapidamente - recuperato, alcune delle tendenze che hanno preso avvio o fortemente accelerato negli ultimi mesi continueranno invece ad accompagnarci. L'adozione del digitale in tutti i settori, il boom degli acquisti *online*, il lavoro da remoto e l'attenzione per i temi ambientali e sociali, sono solo alcuni dei fenomeni che delineranno uno scenario post-pandemico parzialmente diverso dal precedente o, come si suole dire, una "*nuova normalità*". Anche se è ancora presto per trarre delle conclusioni, alcuni di questi *trend*, se ben sfruttati e incanalati, hanno inoltre la potenzialità di incrementare i livelli di produttività rispetto agli anni passati.

Dal punto di vista delle politiche economiche, il 2021 dovrebbe ancora caratterizzarsi per un contesto ampiamente favorevole: con un'economia globale ancora esitante e debiti pubblici in aumento, le Banche Centrali si guarderanno bene dal rimuovere prematuramente i supporti. È probabile - considerato l'atteso rimbalzo economico - che l'inflazione evidenzii un parziale recupero rispetto agli attuali livelli estremamente compressi o addirittura negativi, come nel caso dell'Eurozona. Ma saranno necessarie conferme ben più chiare circa il ritorno dell'economia su un sostenuto sentiero di crescita prima che si inizi a pensare ad un cambio di orientamento, per non parlare di un rialzo dei tassi, che si ritiene rimarrà fuori discussione per i prossimi 2-3 anni.

Questo contesto favorisce al contempo il mantenimento di approcci accomodanti anche in ambito fiscale, dove la crisi pandemica sembra aver scardinato definitivamente la mentalità dell'austerità in vigore negli anni successivi alla Grande Crisi Finanziaria. In Europa, il Next Generation EU è stato una svolta epocale, e nei prossimi mesi diventerà realtà: la capacità dei Paesi europei di sfruttare adeguatamente questa opportunità sarà messa alla prova.

Negli USA, il neopresidente, che debutterà il 20 gennaio, non ha perso tempo, promettendo "migliaia di miliardi di dollari" di nuovi aiuti all'economia, che saranno declinati soprattutto sotto forma di sostegno al reddito per le famiglie e i disoccupati, nonché supporto alle piccole e medie imprese e a quelle generalmente più colpite dalla crisi (come le linee aeree). Ci saranno anche stanziamenti a Stati ed enti locali, anche finalizzati ad un'accelerazione delle vaccinazioni.

Ma Biden sarà anche l'uomo che riporterà nell'alveo della tradizione i rapporti con la Cina - anche se le tensioni non svaniranno - e quelli transatlantici, con tutto quello che ciò implicherà in termini di interscambio e benefici per le industrie europee. Infine, ricondurrà gli USA in seno agli Accordi di Parigi sul clima, incentivando ulteriormente l'attenzione a livello globale sulla svolta climatica.

Cosa è ragionevole aspettarsi dai mercati finanziari? Nel breve, visto che già si sono ampiamente mossi in anticipazione del recupero futuro, il protrarsi delle incognite sullo scenario sanitario ed economico, qualche possibile tensione politica e l'aumento dei rendimenti USA potrebbero causare episodi di temporanea volatilità sui mercati.

Al di là dei fisiologici scossoni, tuttavia, il fatto di trovarsi nella fase iniziale di un nuovo ciclo e la prospettiva di politiche economiche accomodanti a lungo rimangono i temi principali per orientare le scelte d'investimento a livello strategico, favorendo principalmente gli asset legati alla ripresa ciclica e alla crescita di lungo periodo.

Tra le *asset class*, i *bond high yield*, pur con uno *spread* meno ricco rispetto a qualche mese fa, possono ancora trarre beneficio dal miglioramento del quadro macro e dei fondamentali societari, oltre a beneficiare del supporto delle Banche Centrali. La ricerca di rendimento gioca a favore anche dei mercati emergenti, che possono trarre potenzialmente vantaggio, inoltre, da minori tensioni geopolitiche e dalla debolezza del dollaro. Infine, il mercato azionario continua a rappresentare l'investimento più appetibile dal punto di vista dei ritorni attesi nel medio-lungo termine, considerato il rimbalzo atteso nella crescita degli utili e l'abbondanza di liquidità in circolazione: anche un'eventuale ascesa dei rendimenti, se modesta e legata ad un contesto di maggior crescita, dovrebbe essere nel complesso ben tollerata.

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

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

Esercizio del diritto di voto

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. esercita i diritti di intervento e di voto nelle Assemblee delle società emittenti di azioni detenute nel portafoglio del fondo, nel rispetto del "Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interesse" adottato dalla SGR e coerentemente alle procedure e alle misure definite dalla strategia adottata ai sensi dell'articolo 32 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob - "Policy su criteri e modalità di esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti" - resa disponibile sul sito Internet della Società.

Sulla base di quanto sopra, in linea con i principi e i criteri individuati dal Comitato di Corporate Governance di Assogestioni, nel corso del 2020, la Sgr ha sostenuto le liste di candidati, definite nell'ambito del Comitato Gestori di Assogestioni, per le cariche di amministratori e/o sindaci indipendenti nelle assemblee di ASTM, Inwit, Anima, Banco BPM, Italmobiliare, Aeffe, Intesa SanPaolo, Brembo, Assicurazioni Generali, Servizi Italia, Hera, Fineco, Marr, Saipem, Recordati, Gruppo Orsero,, Interpump, ICF, Garofalo Health Care, Buzzi Unicem, Avio, Cairo Communications, Leonardo, Terna, Poste Italiane, Equita, Sol, Eni, Enel, A2A, Enav, Brunello Cucinelli, Cerved, Autogrill, Grifal, ASTM, Moncler, TXT, Aquafil, Mediaset, OVS, Mediobanca.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A ha inoltre, partecipato alle assemblee ordinarie e straordinarie di Spactiv, Unicredit, Openjobmetis, Fila, BE, Illimity, Creval, Tinextra, Newlatfood, Emak, B&C Speaker, Irce, Snam, Unieuro, Newlat Food, The Spac, Iniziative Bresciane, Atlantia, Satispay, OVS, Unieuro, Illimity.

Rapporti con Società del Gruppo

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 30/12/2020		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	1.546.168.676	97,97	1.556.616.602	96,56
A1. Titoli di debito	6.690.034	0,42	57.825.348	3,59
A1.1 titoli di Stato			14.337.500	0,89
A1.2 altri	6.690.034	0,42	43.487.848	2,70
A2. Titoli di capitale	1.520.800.676	96,37	1.460.392.120	90,59
A3. Parti di OICR	18.677.966	1,18	38.399.134	2,38
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	4.007.222	0,25	1.945.306	0,12
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	4.007.222	0,25	1.945.306	0,12
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	28.032.613	1,78	52.949.710	3,29
F1. Liquidità disponibile	28.054.968	1,78	46.440.950	2,89
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	11.207.704	0,71	13.374.117	0,83
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-11.230.059	-0,71	-6.865.357	-0,43
G. ALTRE ATTIVITÀ	47.343	0,00	534.804	0,03
G1. Ratei attivi	47.343	0,00	534.804	0,03
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	1.578.255.854	100,00	1.612.046.422	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 30/12/2020	Relazione di gestione al 30/12/2019
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	378.820	327.848
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	378.820	327.848
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	598.324	26.141.044
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	558.241	26.141.044
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	40.083	
TOTALE PASSIVITÀ	977.144	26.468.892
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.577.278.710	1.585.577.530
LA Numero delle quote in circolazione	58.430.485,648	55.295.549,004
I Numero delle quote in circolazione	10.691.069,168	10.368.477,235
LA Valore complessivo netto della classe	1.325.998.115	1.329.450.076
I Valore complessivo netto della classe	251.280.595	256.127.454
LA Valore unitario delle quote	22,694	24,043
I Valore unitario delle quote	23,504	24,703

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	10.369.740,811
Quote rimborsate	7.234.804,167

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.955.709,773
Quote rimborsate	1.633.117,840

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione annuale al 30/12/2019
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	3.091.041	3.968.023
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	23.577.722	54.862.142
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	434.705	370.093
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	7.697.799	2.053.514
A2.2 Titoli di capitale	-185.686.649	116.271.649
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-357.522	5.573.563
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	653.956	3.892.911
A3.2 Titoli di capitale	125.936.343	150.912.517
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-1.259.252	2.584.499
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		52.500
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-25.911.857	340.541.411
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		51.285
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	109.645	29.033
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale	-100.947	-269.212
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	8.698	-188.894
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-375.800	-8.180.089
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 annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione annuale al 30/12/2019
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-829.210	95.049
E3.2 Risultati non realizzati	-62.694	34.613
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	-27.170.863	332.302.090
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-682
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-139.010	-147.953
Risultato netto della gestione di portafoglio	-27.309.873	332.153.455
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-22.972.887	-49.861.804
di cui classe I	-20.794.843	-42.862.553
di cui classe LA	-2.178.044	-6.999.251
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-167.270	-178.947
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-551.399	-589.891
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-38.118	-28.970
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-48.161	-54.971
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	624	6.731
I2. ALTRI RICAVI	52.393	29
I3. ALTRI ONERI	-6.501.686	-4.723.714
Risultato della gestione prima delle imposte	-57.536.377	276.721.918
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-2.525.318	-1.631.290
di cui classe LA	-2.116.866	-1.361.295
di cui classe I	-408.452	-269.995
Utile/perdita dell'esercizio	-60.061.695	275.090.628
di cui classe LA	-52.724.312	227.831.689
di cui classe I	-7.337.383	47.258.939

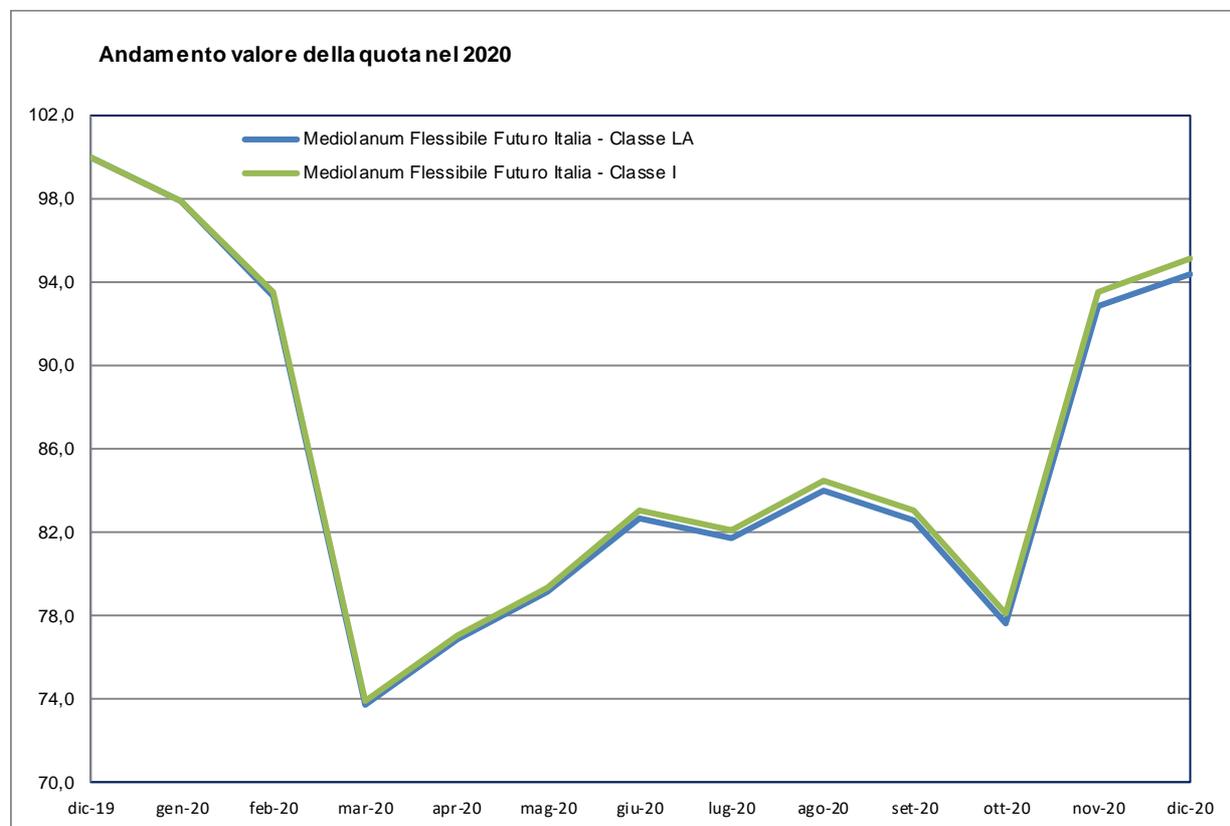
NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

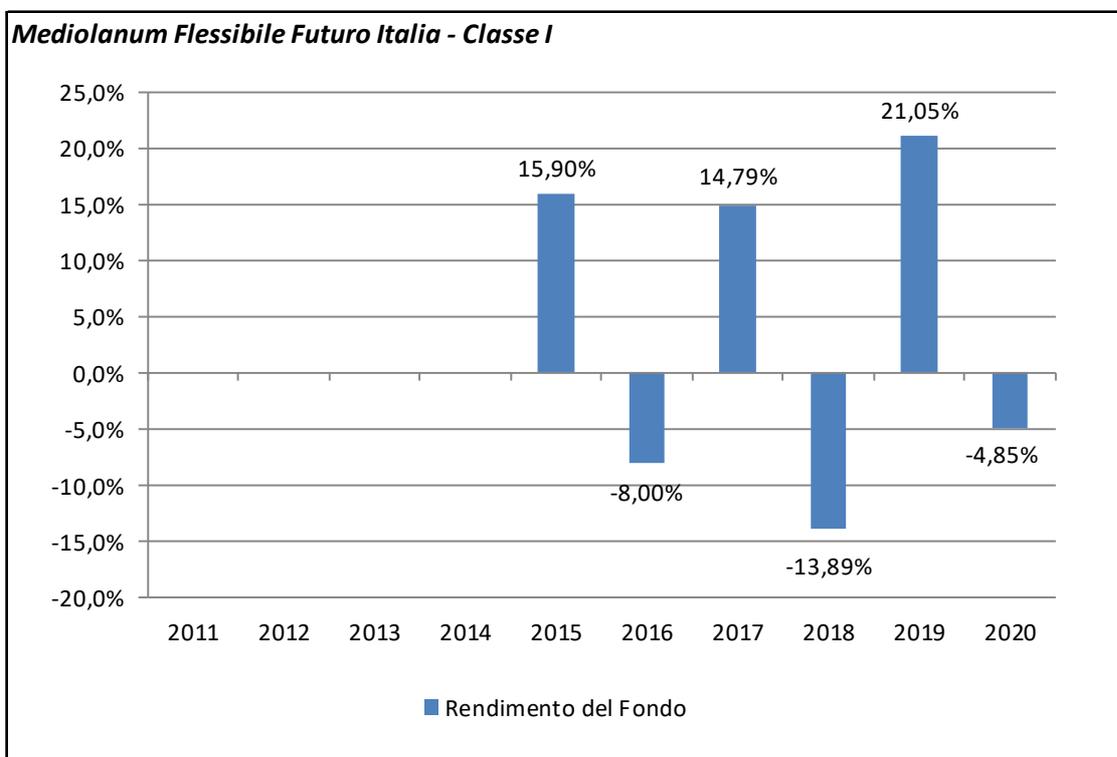
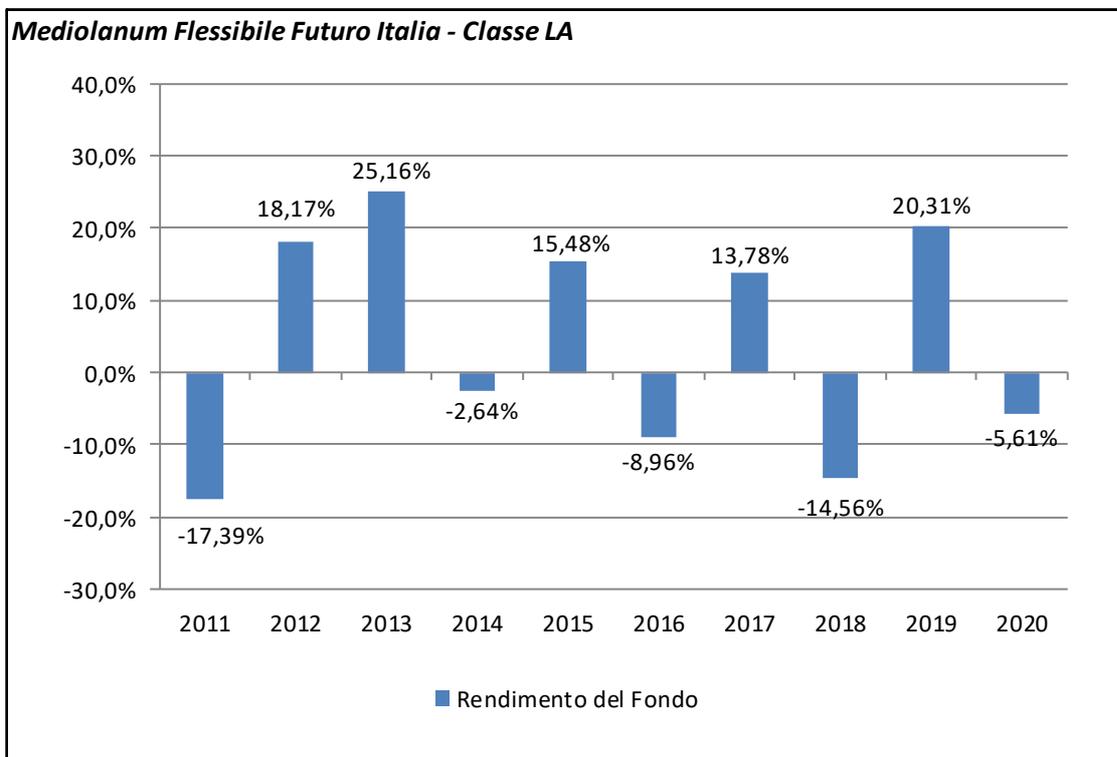
La Relazione di gestione al 30 dicembre 2020 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante. La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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

Parte A - Andamento del valore della quota



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni



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

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

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 18/03/2020	16,476
Valore massimo al 19/02/2020	26,125
Valore quota all'inizio dell'esercizio	24,703
Valore quota alla fine dell'esercizio	23,504

Classe LA	
Valore minimo al 18/03/2020	16,008
Valore massimo al 19/02/2020	25,404
Valore quota all'inizio dell'esercizio	24,043
Valore quota alla fine dell'esercizio	22,694

Commento performance del Fondo

Nel corso dell'anno 2020 il patrimonio del Fondo è stato principalmente esposto al mercato azionario domestico. In particolare, il Fondo ha mantenuto un'esposizione azionaria che, mediamente, è stata mantenuta all'interno dell'intervallo 78%-98%, mentre l'esposizione media obbligazionaria è stata di circa il 5%. A fine periodo, la componente obbligazionaria risulta sostanzialmente azzerata e inferiore all'1%.

Nel rispetto delle indicazioni e dei limiti previsti dal Prospetto, gli investimenti azionari del Fondo sono stati indirizzati al segmento delle società sia a grande sia a piccola e media capitalizzazione. Il 2020 è stato un anno particolarmente volatile a causa della diffusione del virus covid-19 e dell'impatto che lo stesso ha avuto sull'economia mondiale. Dopo una prima parte dell'anno particolarmente negativa relativamente all'andamento dei principali indici azionari mondiali, gli stessi hanno intrapreso un recupero senza precedenti che ha portato l'indice Morgan Stanley World in rialzo di circa il 16,6%. I mercati azionari hanno beneficiato delle politiche monetarie espansive poste in essere dalle principali Banche centrali e dalle politiche fiscali accomodanti introdotte dalle Autorità governative per supportare il tessuto economico globale. L'esito delle elezioni statunitensi e l'approvazione dei vaccini contro la pandemia hanno supportato la fiducia degli investitori per un ritorno alla normalità nel corso dei prossimi trimestri.

L'indice FTSE MIB della Borsa di Milano ha chiuso l'anno con un calo del 5,4% dopo un calo di oltre il 40% toccato nel mese di marzo a causa delle *performance* dei settori più legati all'andamento economico quali il settore energetico e quello finanziario. La capitalizzazione complessiva delle società quotate a Piazza Affari si è attestata a 607 miliardi, mentre il peso della Borsa sul Prodotto Interno Lordo si è attestato al 37%.

Nel corso del 2020 le nuove Ipo sono state 22 e 13 le operazioni di aumento di capitale, a fronte di 12 Opa e di ulteriori 3 (Ima, Nova Re e Techedge) che si concluderanno nel corso del 2021. Tra le operazioni principali ricordiamo quella che ha visto il gruppo Intesa Sanpaolo conquistare la maggioranza del capitale del concorrente Ubi Banca.

In termini di operatività gestionale, durante l'anno, è stata mantenuta una prevalente esposizione azionaria, soprattutto verso i settori finanziario, dei consumi discrezionali e delle *utilities*. L'esposizione al comparto obbligazionario è stata invece residuale in conseguenza dei rendimenti poco attraenti, soprattutto per la componente dei titoli governativi. La maggior parte dell'esposizione è stata costruita tramite subordinati finanziari, acquistati durante la crisi dovuta alla pandemia da coronavirus e rivenduti nella parte finale dell'anno per incrementare l'esposizione azionaria del Fondo.

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

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

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

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

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2020 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

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

a) registrazione delle operazioni

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

Sezione II - Le attività

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2020			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	6.690.034	1.186.113.497	18.677.966	78,14
NORD AMERICA		46.243.205		2,98
AUSTRALIA		7.588.479		0,49
PAESI EMERGENTI		1.556.522		0,1
ALTRI PAESI D'EUROPA		283.306.195		18,29
TOTALE	6.690.034	1.524.807.898	18.677.966	100

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

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	Al 30/12/2020		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ELETTRONICO		318.345.304	
BANCARIO	6.298.770	304.726.648	
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		207.054.449	
MINERALE E METALLURGICO		147.383.522	
FINANZIARIO	391.264	97.899.484	12.984.000
DIVERSI		95.506.461	
ASSICURATIVO		69.875.926	
COMUNICAZIONI		77.700.230	
COMMERCIO		72.165.773	
CEMENTIFERO		41.307.101	
ALIMENTARE E AGRICOLO		28.504.355	
CHIMICO		23.275.639	
ENTI PUBBLICI ECONOMICI		13.312.000	
CARTARIO E EDITORIALE		10.970.226	
TESSILE		9.357.648	
IMMOBILIARE EDILIZIO		7.423.132	
FONDIARIO			5.693.966
TOTALE	6.690.034	1.524.807.898	18.677.966

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

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ENEL SPA	16.950.000	140.278.193	8,87
INTESA SANPAOLO	56.402.600	107.875.613	6,83
UNICREDIT SPA	7.600.000	58.124.800	3,68
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES	3.600.000	52.776.000	3,34
STMICROELECTRONICS	1.655.299	50.569.384	3,20
FERRARI NV	230.000	43.389.500	2,75
ASSICURAZIONI GENERALI	2.950.000	42.067.000	2,67
CNH INDUSTRIAL NV	3.900.000	40.267.500	2,55
ENI SPA	3.780.000	32.311.440	2,05
SNAM SPA	6.790.754	31.244.259	1,98
MEDIOBANCA SPA	3.500.000	26.390.000	1,67
NEXI SPA	1.600.000	26.144.000	1,66
MONCLER SPA	520.000	26.072.800	1,65
PRYSMIAN SPA	880.000	25.590.400	1,62
TELECOM ITALIA SPA	63.000.000	23.776.200	1,51
FINECOBANK BANCA FIN.	1.750.000	23.450.000	1,49
EXOR HOLDING NV	295.130	19.543.509	1,24
BPER BANCA S.P.A.	12.436.786	18.468.627	1,17
ROYAL DUTCH SHELL PL	1.250.000	18.422.500	1,17
UNIPOL GRUPPO FINANZ.	4.476.009	17.501.195	1,11
BANCO BPM SPA	9.400.000	16.995.200	1,08
BP PLC	5.600.000	16.072.272	1,02
DAVIDE CAMPARI MILAN	1.630.000	15.224.200	0,97
POSTE ITALIANE SPA	1.600.000	13.312.000	0,84
LYX ETF FTSE IT MIDC	100.000	12.984.000	0,82
PIRELLI & C. SPA	2.895.000	12.833.535	0,81
ERG SPA	517.006	12.097.940	0,77
AUTOSTRADA TORINO MI	580.127	11.950.616	0,76
IREN SPA	5.321.022	11.312.493	0,72
PEUGEOT SA	500.000	11.210.000	0,71
BANCA MEDIOLANUM SPA	1.556.313	11.049.822	0,70
INFRASTRUTTURE WIREL	1.100.000	10.923.000	0,69
INTERPUMP GROUP SPA	269.120	10.856.301	0,69
BREMBO ORD	980.000	10.584.000	0,67
DE LONGHI SPA	398.124	10.263.637	0,65
REPLY SPA	104.000	9.911.200	0,63
TINEXTA SPA	466.675	9.800.175	0,62
ESPRINET SPA	900.000	9.702.000	0,62
TERNI SPA	1.520.000	9.500.000	0,60
RIO TINTO PLC	150.000	9.197.654	0,58
LEONARDO SPA	1.524.417	9.009.304	0,57
TECHNOGYM SPA	970.000	8.962.800	0,57
BRUNELLO CUCINELLI	250.671	8.948.955	0,57
DIASORIN SPA	50.000	8.505.000	0,54
UNIPOLSAI	3.882.621	8.425.288	0,53
HERA SPA	2.800.000	8.344.000	0,53
SALVATORE FERRAGAMO	520.866	8.260.935	0,52
ILLIMITY BANK SPA	889.601	7.997.513	0,51
UNIEURO SPA	570.000	7.843.200	0,50
AMPLIFON SPA	230.000	7.829.200	0,50

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	6.298.770			
- di altri	391.264			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	1.176.817.571	81.501.152	252.929.934	
- con voto limitato				
- altri	6.016.553		3.535.466	
Parti di OICR (*):				
- OICVM	12.984.000			
- FIA aperti retail				
- altri	5.693.966			
Totali:				
- in valore assoluto	1.208.202.124	81.501.152	256.465.400	
- in percentuale del totale delle attività	76,56	5,16	16,25	

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

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	1.369.895.907	61.374.278	112.852.516	2.045.975
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	1.369.895.907	61.374.278	112.852.516	2.045.975
- in percentuale del totale delle attività	86,80	3,89	7,15	0,13

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		14.191.970
- altri	98.733.166	144.028.265
Titoli di capitale	2.949.927.780	2.823.889.408
Parti di OICR	36.893.491	54.997.885
Totale	3.085.554.437	3.037.107.528

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	3.238.114 41.260	727.848		
Parti di OICR: - FIA aperti retail - altri				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	3.279.374 0,20	727.848 0,05		

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - titoli di Stato - altri		
Titoli di capitale	2.150.000	5.976.292
Parti di OICR		
Totale	2.150.000	5.976.292

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

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

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	Maggiore di 3.6
Euro		5.307.280	1.382.754

II.4 Strumenti Finanziari Derivati (Posizioni creditorie)

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

I.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	28.054.968
- Liquidità disponibile in euro	24.324.528
- Liquidità disponibile in divisa estera	3.730.440
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	11.207.704
- Vendite di strumenti finanziari	5.110.392
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	6.097.312
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-11.230.059
- Acquisti di strumenti finanziari	-5.112.304
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	-6.117.755
Totale posizione netta di liquidità	28.032.613

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	47.343
- Su titoli di debito	47.343
Totale altre attività	47.343

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti Finanziari Derivati (Posizioni debitorie)

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

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		378.820
Rimborsi	04/01/21	378.820
Totale debiti verso i partecipanti		378.820

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	558.241
- Commissioni del Depositario, custodia e amministrazione titoli	25.413
- Provvigioni di gestione	488.362
- Ratei passivi su conti correnti	7.056
- Commissione calcolo NAV	14.622
- Commissioni di tenuta conti liquidità	22.788
Altre	40.083
- Società di revisione	40.083
Totale altre passività	598.324

Sezione IV – II Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto I				
		30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo		256.127.454	228.536.187	168.350.907
Incrementi	a) sottoscrizioni	38.234.795	23.678.304	122.194.331
	- sottoscrizioni singole	38.234.795	23.678.304	122.194.331
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		47.258.939	
Decrementi	a) rimborsi	35.744.271	43.345.976	24.893.118
	- riscatti	35.744.271	43.345.976	24.893.118
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	7.337.383		37.115.933
Patrimonio netto a fine periodo		251.280.595	256.127.454	228.536.187

Variazioni del patrimonio netto LA				
		30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo		1.329.450.076	1.107.648.773	1.049.882.852
Incrementi	a) sottoscrizioni	204.202.874	164.190.380	377.325.830
	- sottoscrizioni singole	204.202.874	164.190.380	377.325.830
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		227.831.689	
Decrementi	a) rimborsi	154.930.523	170.220.766	135.032.538
	- riscatti	154.930.523	170.220.766	135.032.538
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	52.724.312		184.527.371
Patrimonio netto a fine periodo		1.325.998.115	1.329.450.076	1.107.648.773

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 164.518,698 pari allo 0,24% delle quote in circolazione al 30/12/2020.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 344.430,901 pari allo 0,50% delle quote in circolazione al 30/12/2020.

Sezione V – Altri dati patrimoniali
V.1 Prospetto degli impegni assunti dal Fondo

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

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

	BANCA MEDIOLANUM SPA	MONDADORI SPA
Strumenti finanziari detenuti		2.714.507
(Incidenza % sul portafoglio)		0,18
Strumenti finanziari derivati		
Depositi bancari		
Altre attività		
Finanziamenti ricevuti		
Altre passività		
Garanzie e impegni		

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Franco Svizzero	3.149.138		134.216	3.283.354		6.457	6.457
Corona Danese			31.413	31.413		106	106
Euro	1.432.714.964		20.107.302	1.452.822.266		970.088	970.088
Lira Sterlina	61.903.650		539.842	62.443.492			
Dollaro di Hong Kong	2.045.976		126.389	2.172.365			
Yen Giapponese			38.169	38.169		33	33
Corona Norvegese			17.223	17.223		11	11
Corona Svedese	2.562.444		362.143	2.924.587		449	449
Dollaro di Singapore			171.757	171.757			
Dollaro Statunitense	47.799.726		6.551.502	54.351.228			
TOTALE	1.550.175.898		28.079.956	1.578.255.854		977.144	977.144

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio
Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	Di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-178.346.372	-3.631.295	125.331.047	-1.633.169
1. Titoli di debito	7.697.799	-33.674	653.956	
2. Titoli di capitale	-185.686.649	-3.597.621	125.936.343	-1.633.169
3. Parti di OICR:	-357.522		-1.259.252	
- OICVM	-357.522		-690.000	
- FIA			-569.252	
B. Strumenti finanziari non quotati	109.645		-100.947	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	109.645		-100.947	
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale			-375.800	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili			-375.800	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
Future				
Opzioni				
Swap				

Sezione II – Depositi Bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

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

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-829.210	-62.694

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

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

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importo
Interessi negativi su saldi creditori	-139.010
Totale altri oneri finanziari	-139.010

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR				
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	LA	20.795	1,75						
1) Provvigioni di gestione	I	2.178	0,95						
- provvigioni di base	LA	20.795	1,75						
- provvigioni di base	I	2.178	0,95						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	140	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	27	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I								
4) Compenso del depositario	LA	462	0,04						
4) Compenso del depositario	I	89	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	LA	34	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	I	6	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	LA	5	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	I	1	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	LA	32	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I	6	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	2	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
- contributo di vigilanza	LA	2	0,00						
- contributo di vigilanza	I								
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	21.470	1,80						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	2.307	1,00						
10) Provvigioni di incentivo	LA								
10) Provvigioni di incentivo	I								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		6.375		0,11		1.219		0,10	
- su titoli di debito									
- su derivati		13		0,00					
- su OICR		21		0,03					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	2.117	0,18						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	408	0,18						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	28.958	1,98			1.025	0,00		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	3.753	1,18			194	0,00		

(*) Calcolato come media del periodo.

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

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

Le provvigioni di gestione comprendono la quota commissionale annua riconosciuta alla SGR, calcolata giornalmente sul patrimonio del Fondo, pari a 1,75% per la classe LA e 0,95% per la classe I.

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

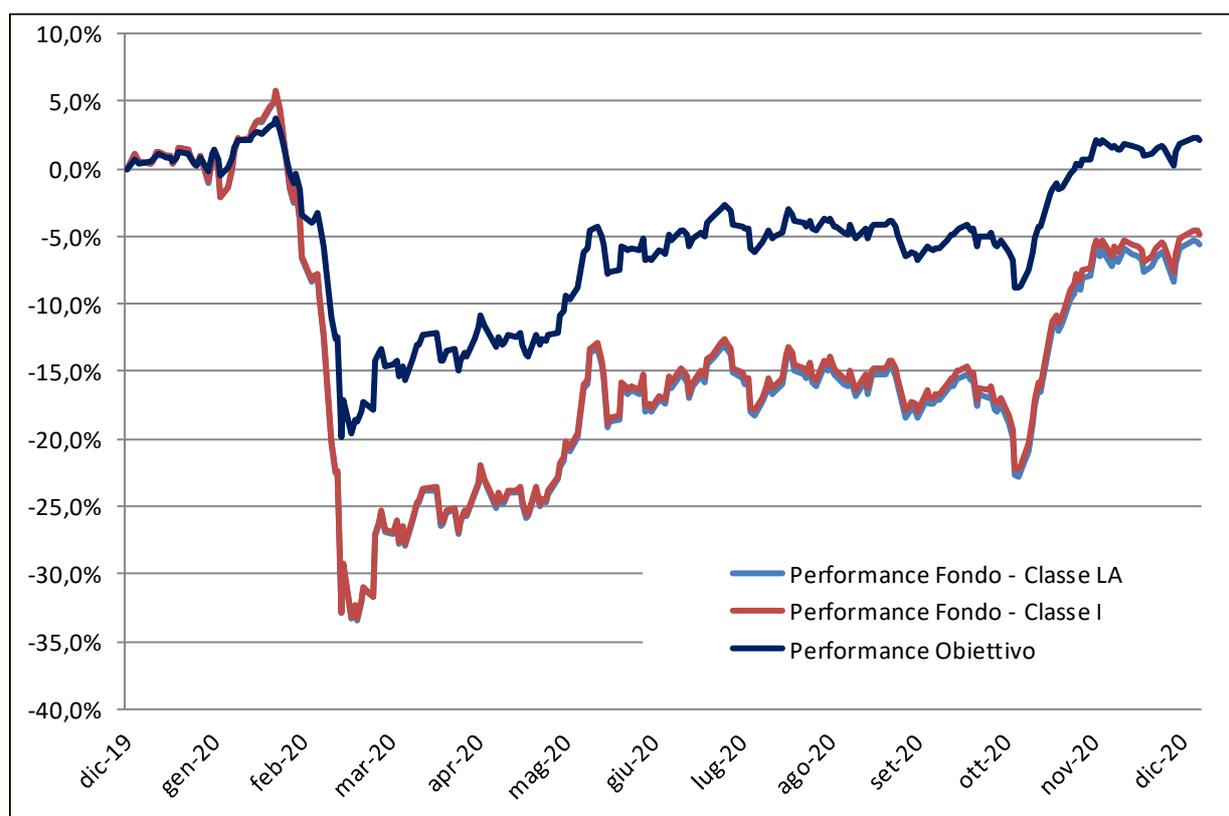
Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore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

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

IV.2 Provvigioni di incentivo

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

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



Nel periodo il Fondo non ha maturato provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	58	€ 3.714.805	€ 2.941.305 € 773.500
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	17	€ 1.794.172	€ 90.821 € 47.192
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 619.899	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	4	€ 731.091	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	17	7,69%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudentiale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa nel 2020 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2021.</p>		

Note

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

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

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

Informazioni retributive alla data del 31/12/2020 e relative alla competenza 2020. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	624
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	387
- C/C in divisa Corona Danese	165
- C/C in divisa Dollaro di Singapore	46
- C/C in divisa Lira Sterlina	20
- C/C in divisa Dollaro di Hong Kong	3
- C/C in divisa Corona Norvegese	3
Altri ricavi	52.393
- Sopravvenienze Attive	51.917
- Ricavi Vari	476
Oneri	-6.501.686
- Commissione su contratti regolati a margine	-12.998
- Commissione su operatività in titoli	-6.395.528
- Spese Bancarie varie	-104
- Sopravvenienza Passiva	-32
- Spese Varie	-93.024
Totale altri ricavi ed oneri	-6.448.669

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-2.525.318
di cui classe LA	-2.116.866
di cui classe I	-408.452
Totale imposte	-2.525.318

Parte D – Altre informazioni
Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	FTSE MIB Index Giugno 2020	EUR	150
Future	FTSE MIB Index Dicembre 2020	EUR	100

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

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

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

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	1.476.367	1.218.628	2.694.995
SIM	1.015.043		1.015.043
Banche e imprese di investimento estere	1.758.305		1.758.305
Altre controparti	940.183		940.183

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

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

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 401,95%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 17 febbraio 2021.

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 Futuro Italia”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Futuro Italia” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2020 e del risultato economico per l’esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

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: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d’Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

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

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

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

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

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

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

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

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

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno 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 a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2020, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Flessibile Futuro Italia" al 30 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



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

Milano, 30 marzo 2021

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'G. Ferraioli', is written over the typed name and title.

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe LA (1,39%) e per la classe I (2,46%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

Il rendimento difforme delle due classi è riconducibile esclusivamente alla diversa incidenza delle commissioni di gestione previste dal regolamento del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il proseguimento della pandemia e il mantenimento di misure restrittive da parte dei Governi continueranno a delineare uno scenario di debolezza economica nel primo trimestre dell'anno o almeno fino a quando le vaccinazioni non raggiungeranno una diffusione tale da consentire un significativo allentamento delle limitazioni attualmente in essere. Negli Stati Uniti, l'impatto economico dovrebbe essere attenuato dal nuovo piano di stimoli fiscali recentemente approvato, mentre in Europa la caduta del PIL risulterà più marcata, ma comunque notevolmente inferiore rispetto alla prima ondata. La rapidità di somministrazione dei vaccini sarà quindi una variabile chiave per lo scenario dei prossimi mesi e rimane al momento parzialmente incerta ma, in base alle stime di Goldman Sachs, il 50% della popolazione nella maggior parte delle economie avanzate dovrebbe essere vaccinato indicativamente entro il secondo trimestre.

Al di là delle precise tempistiche, il 2021 sarà l'anno del gran rimbalzo dell'economia reale globale, trainato principalmente dal recupero della domanda nei settori finora più penalizzati, *in primis* i servizi legati al turismo, alla ristorazione, al tempo libero. È ragionevole infatti ritenere che la voglia di tornare a viaggiare, frequentare i ristoranti, assistere a spettacoli dal vivo e fare tutto ciò cui si è dovuto rinunciare per molti mesi sarà estremamente forte. Inoltre, come già sottolineato in passato, questa ipotesi è avvalorata anche dagli elevati *stock* di risparmio accumulati dalle famiglie in questi ultimi mesi, grazie ai trasferimenti fiscali dei Governi e al contestuale calo di spesa. Il punto di svolta potrebbe essere rappresentato simbolicamente dalle Olimpiadi che si terranno a Tokyo tra il 23 luglio e l'8 agosto prossimi: se si potrà celebrarle degnamente come sempre avvenuto in passato, potrebbero suggellare la fine definitiva dell'incubo covid-19 nell'immaginario collettivo mondiale.

A livello globale, le stime della Banca Mondiale indicano una crescita del 4% nel 2021 (dopo un calo del 4,3% nel 2020), con recuperi generalizzati, sebbene di entità differente tra Paesi e aree geografiche. Il divario tra Oriente e Occidente, ampliatosi negli ultimi mesi grazie anche alla migliore gestione della pandemia nei Paesi asiatici, rimarrà un tema centrale anche nel prossimo futuro: la crescita cinese dovrebbe infatti attestarsi intorno all'8% nel 2021. Emblematico, inoltre, è il fatto che la stima sul momento in cui la Cina supererà gli Stati Uniti diventando la prima economia mondiale (per dimensione espressa in dollari) sia stata anticipata di 5 anni a seguito degli eventi dell'ultimo anno, dal 2033 al 2028.

Ma i cambiamenti introdotti dalla pandemia non finiscono qui. Se il calo della domanda globale può in larga parte considerarsi temporaneo e sarà quindi - più o meno rapidamente - recuperato, alcune delle tendenze che hanno preso avvio o fortemente accelerato negli ultimi mesi continueranno invece ad accompagnarci. L'adozione del digitale in tutti i settori, il boom degli acquisti *online*, il lavoro da remoto e l'attenzione per i temi ambientali e sociali, sono solo alcuni dei fenomeni che delinearanno uno scenario post-pandemico parzialmente diverso dal precedente o, come si suole dire, una "*nuova normalità*". Anche se è ancora presto per trarre delle conclusioni, alcuni di questi *trend*, se ben sfruttati e incanalati, hanno inoltre la potenzialità di incrementare i livelli di produttività rispetto agli anni passati.

Dal punto di vista delle politiche economiche, il 2021 dovrebbe ancora caratterizzarsi per un contesto ampiamente favorevole: con un'economia globale ancora esitante e debiti pubblici in aumento, le Banche Centrali si guarderanno bene dal rimuovere

prematamente i supporti. È probabile - considerato l'atteso rimbalzo economico - che l'inflazione evidenzii un parziale recupero rispetto agli attuali livelli estremamente compressi o addirittura negativi, come nel caso dell'Eurozona. Ma saranno necessarie conferme ben più chiare circa il ritorno dell'economia su un sostenuto sentiero di crescita prima che si inizi a pensare ad un cambio di orientamento, per non parlare di un rialzo dei tassi, che si ritiene rimarrà fuori discussione per i prossimi 2-3 anni.

Questo contesto favorisce al contempo il mantenimento di approcci accomodanti anche in ambito fiscale, dove la crisi pandemica sembra aver scardinato definitivamente la mentalità dell'austerità in vigore negli anni successivi alla Grande Crisi Finanziaria. In Europa, il Next Generation EU è stato una svolta epocale, e nei prossimi mesi diventerà realtà: la capacità dei Paesi europei di sfruttare adeguatamente questa opportunità sarà messa alla prova.

Negli USA, il neopresidente, che debutterà il 20 gennaio, non ha perso tempo, promettendo "migliaia di miliardi di dollari" di nuovi aiuti all'economia, che saranno declinati soprattutto sotto forma di sostegno al reddito per le famiglie e i disoccupati, nonché supporto alle piccole e medie imprese e a quelle generalmente più colpite dalla crisi (come le linee aeree). Ci saranno anche stanziamenti a Stati ed enti locali, anche finalizzati ad un'accelerazione delle vaccinazioni.

Ma Biden sarà anche l'uomo che riporterà nell'alveo della tradizione i rapporti con la Cina - anche se le tensioni non svaniranno - e quelli transatlantici, con tutto quello che ciò implicherà in termini di interscambio e benefici per le industrie europee. Infine, ricondurrà gli USA in seno agli Accordi di Parigi sul clima, incentivando ulteriormente l'attenzione a livello globale sulla svolta climatica.

Cosa è ragionevole aspettarsi dai mercati finanziari? Nel breve, visto che già si sono ampiamente mossi in anticipazione del recupero futuro, il protrarsi delle incognite sullo scenario sanitario ed economico, qualche possibile tensione politica e l'aumento dei rendimenti USA potrebbero causare episodi di temporanea volatilità sui mercati.

Al di là dei fisiologici scossoni, tuttavia, il fatto di trovarsi nella fase iniziale di un nuovo ciclo e la prospettiva di politiche economiche accomodanti a lungo rimangono i temi principali per orientare le scelte d'investimento a livello strategico, favorendo principalmente gli asset legati alla ripresa ciclica e alla crescita di lungo periodo.

Tra le *asset class*, i *bond high yield*, pur con uno *spread* meno ricco rispetto a qualche mese fa, possono ancora trarre beneficio dal miglioramento del quadro macro e dei fondamentali societari, oltre a beneficiare del supporto delle Banche Centrali. La ricerca di rendimento gioca a favore anche dei mercati emergenti, che possono trarre potenzialmente vantaggio, inoltre, da minori tensioni geopolitiche e dalla debolezza del dollaro. Infine, il mercato azionario continua a rappresentare l'investimento più appetibile dal punto di vista dei ritorni attesi nel medio-lungo termine, considerato il rimbalzo atteso nella crescita degli utili e l'abbondanza di liquidità in circolazione: anche un'eventuale ascesa dei rendimenti, se modesta e legata ad un contesto di maggior crescita, dovrebbe essere nel complesso ben tollerata.

Esercizio del diritto di voto

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. esercita i diritti di intervento e di voto nelle Assemblee delle società emittenti di azioni detenute nel portafoglio del fondo, nel rispetto del "Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interesse" adottato dalla SGR e coerentemente alle procedure e alle misure definite dalla strategia adottata ai sensi dell'articolo 32 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob - "Policy su criteri e modalità di esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti" - resa disponibile sul sito Internet della Società.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ha partecipato alle assemblee ordinarie e straordinarie di Spaxs.

Rapporti con Società del Gruppo

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione al 30/12/2020		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	309.589.956	97,99	314.431.691	95,16
A1. Titoli di debito	19.531.417	6,18		
A1.1 titoli di Stato	9.118.227	2,89		
A1.2 altri	10.413.190	3,29		
A2. Titoli di capitale	243.835.547	77,18	273.961.890	82,91
A3. Parti di OICR	46.222.992	14,63	40.469.801	12,25
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	485.232	0,15	506.482	0,15
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale	485.232	0,15	506.482	0,15
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.431.755	0,45	425.736	0,13
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.431.755	0,45	425.736	0,13
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	4.079.968	1,29	14.805.284	4,48
F1. Liquidità disponibile	3.510.265	1,10	14.265.894	4,32
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	583.483	0,19	41.528.763	12,56
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-13.780	0,00	-40.989.373	-12,40
G. ALTRE ATTIVITÀ	380.124	0,12	273.321	0,08
G1. Ratei attivi	140.035	0,04	2.989	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	240.089	0,08	270.332	0,08
TOTALE ATTIVITÀ	315.967.035	100,00	330.442.514	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione al 30/12/2020	Relazione di gestione al 30/12/2019
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	1.098.989	
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	74.040	332.540
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	74.040	332.540
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	212.508	4.724.736
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	178.548	4.334.736
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	33.960	390.000
TOTALE PASSIVITÀ	1.385.537	5.057.276
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	314.581.498	325.385.238
LA Numero delle quote in circolazione	12.770.147,399	13.383.557,785
I Numero delle quote in circolazione	1.418.419,759	1.511.972,498
LA Valore complessivo netto della classe	281.385.886	290.851.758
I Valore complessivo netto della classe	33.195.612	34.533.480
LA Valore unitario delle quote	22,035	21,732
I Valore unitario delle quote	23,403	22,840

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	299.083,709
Quote rimborsate	392.636,448

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.018.221,803
Quote rimborsate	1.631.632,189

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione annuale al 30/12/2019
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	196.114	125.422
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	3.947.118	6.189.281
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	308.901	124.879
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	837.739	432.820
A2.2 Titoli di capitale	-8.840.846	13.413.870
A2.3 Parti di O.I.C.R.	787.079	3.067.031
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	20.644	
A3.2 Titoli di capitale	9.972.228	47.064.894
A3.3 Parti di O.I.C.R.	372.393	2.094.247
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-130.319	-119.982
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	7.471.051	72.392.462
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	27.325	28.600
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		-28.750
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	27.325	-150
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	6.175.887	-3.878.114
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 annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione annuale al 30/12/2019
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	386.677	-3.190.493
E1.2 Risultati non realizzati		409.069
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-1.863.767	-163.294
E3.2 Risultati non realizzati	-30.239	105.498
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	12.166.934	65.674.978
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-30.994	-55.275
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-67.427	-87.381
Risultato netto della gestione di portafoglio	12.068.513	65.532.322
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-6.365.024	-10.540.888
di cui classe I	-5.986.352	-9.668.433
di cui classe LA	-378.672	-872.455
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-35.119	-37.614
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-115.767	-123.992
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-13.952	-8.304
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-36.102	-29.414
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	2.508	15.849
I2. ALTRI RICAVI	186.409	157.673
I3. ALTRI ONERI	-670.360	-643.588
Risultato della gestione prima delle imposte	5.021.106	54.322.044
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-147.872	-22.505
di cui classe LA	-132.323	-20.126
di cui classe I	-15.549	-2.379
Utile/perdita dell'esercizio	4.873.234	54.299.539
di cui classe LA	3.824.458	48.314.242
di cui classe I	1.048.776	5.985.297

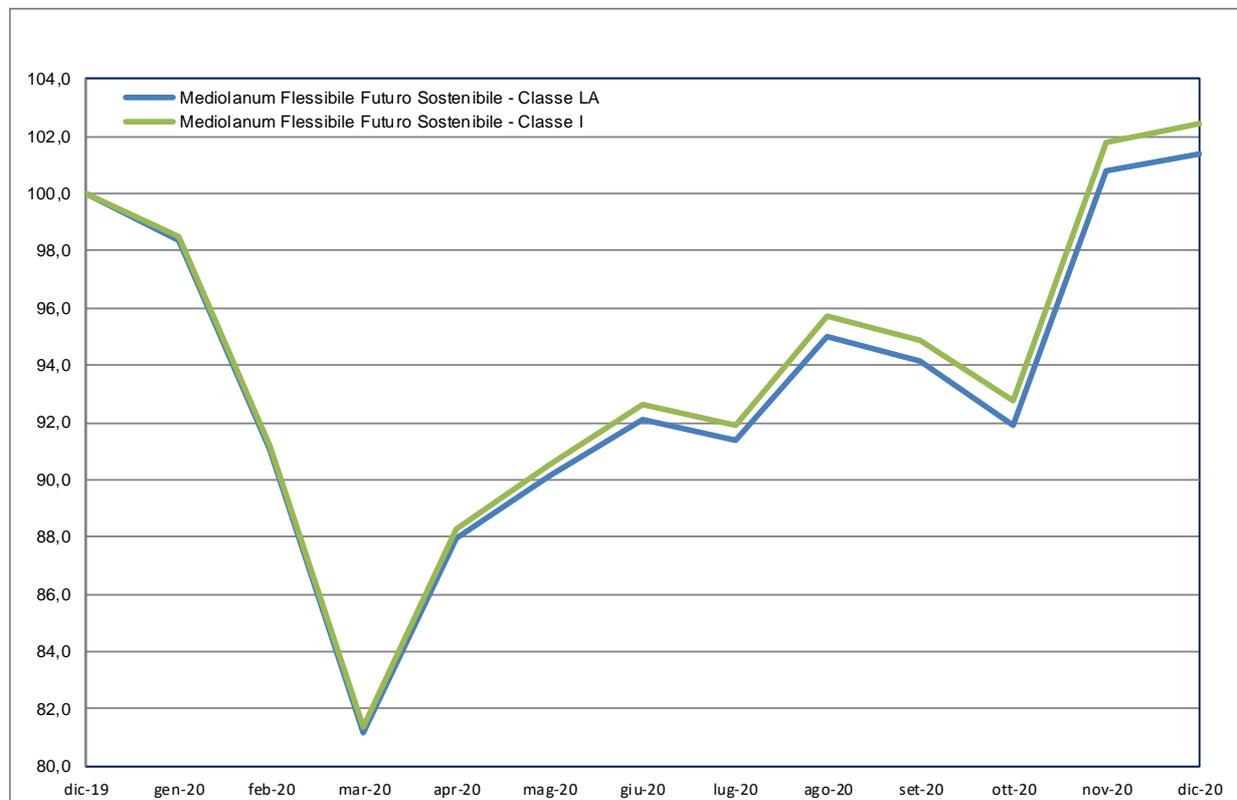
NOTA INTEGRATIVA

FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

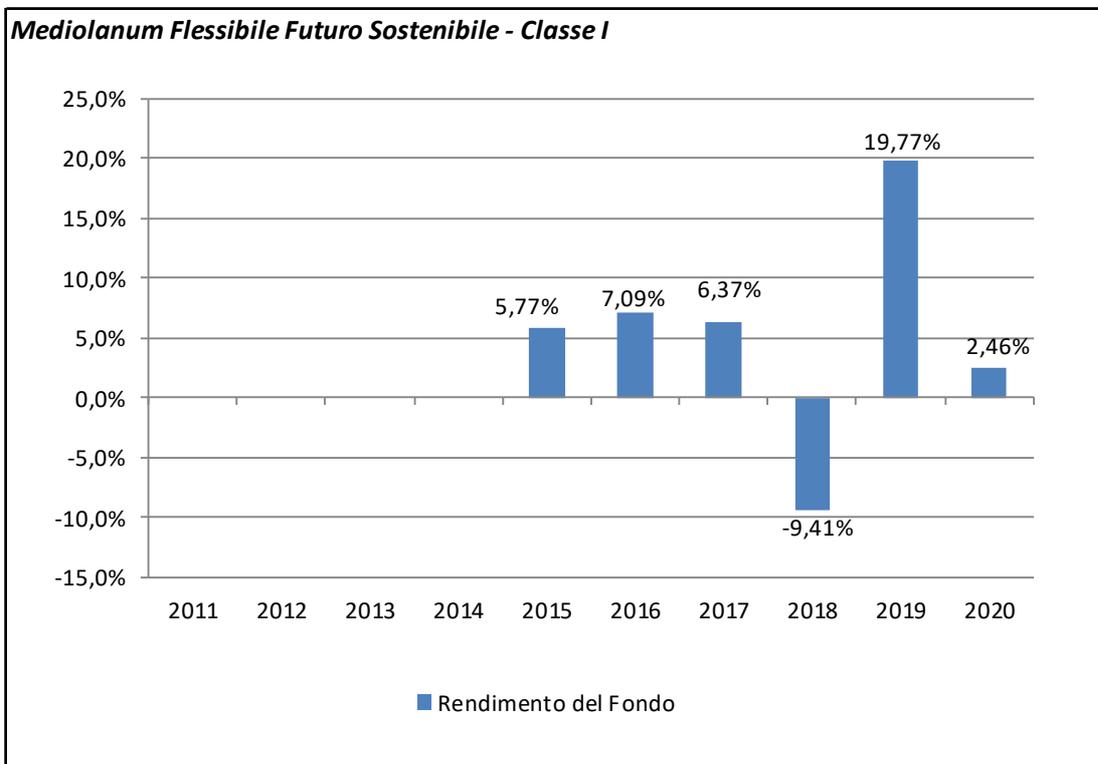
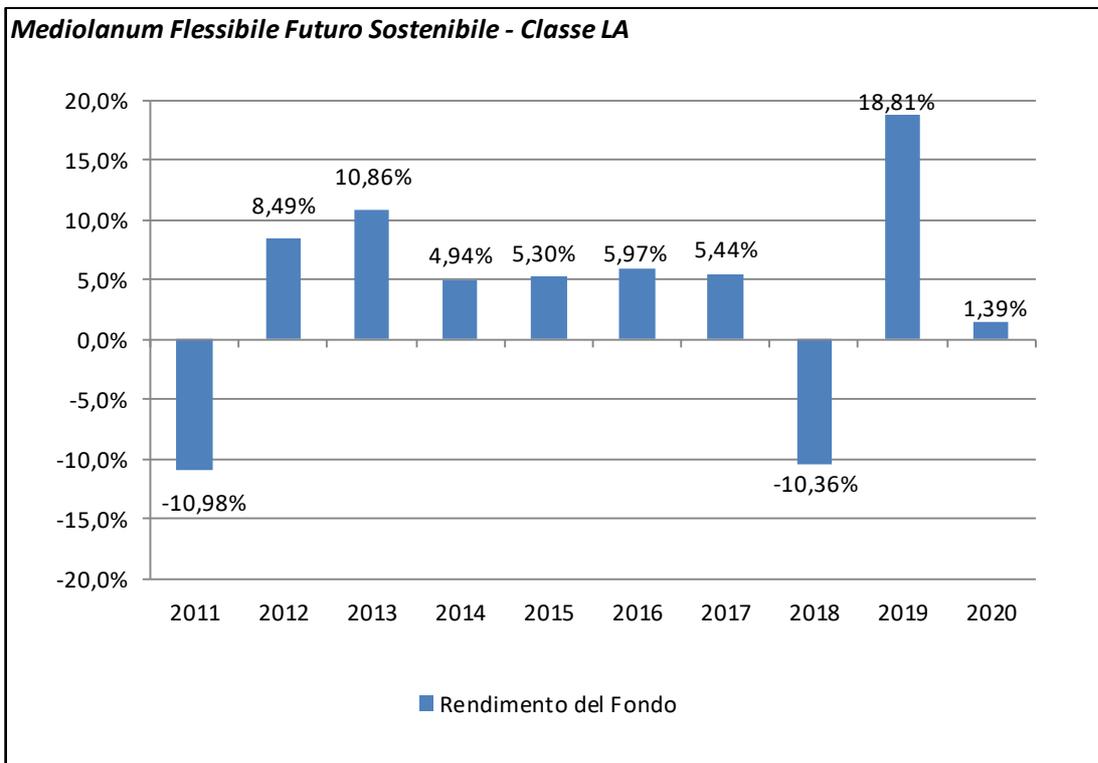
La Relazione di gestione al 30 dicembre 2020 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante. La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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

Parte A - Andamento del valore della quota



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni



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

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

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 23/03/2020	16,701
Valore massimo al 19/02/2020	23,758
Valore quota all'inizio dell'esercizio	22,84
Valore quota alla fine dell'esercizio	23,403

Classe LA	
Valore minimo al 23/03/2020	15,852
Valore massimo al 19/02/2020	22,579
Valore quota all'inizio dell'esercizio	21,732
Valore quota alla fine dell'esercizio	22,035

Commento performance del Fondo

Nel dettaglio, il positivo risultato gestionale del Fondo è strettamente legato all'andamento dei mercati azionari, che in un contesto di grande incertezza e caratterizzati da forte volatilità hanno realizzato a livello globale *performance* positive, sostenute in particolare dalle politiche accomodanti delle principali Banche centrali. Diversi fattori hanno impattato la *performance* del Fondo nel corso del 2020 e tra questi ricordiamo in particolare la pandemia da covid-19, le elezioni presidenziali negli Stati Uniti e l'uscita da parte della Gran Bretagna dall'Unione Europea. L'anno è iniziato con qualche preoccupazione alla luce di dati macroeconomici che segnalavano un rallentamento nelle più importanti aree geografiche. In Cina, inoltre, cominciavano ad emergere i primi gravi segnali di diffusione di un'epidemia. A marzo la pandemia dichiarata dall'OMS ed il successivo *lockdown* attuato da quasi tutti i governi nazionali hanno portato all'interruzione delle attività economiche su scala globale ed hanno innescato una caduta repentina delle Borse mondiali. Successivamente, nel periodo centrale dell'anno, la risposta fiscale e monetaria dei governi e delle Banche centrali, la riduzione dei contagi e la parziale riapertura delle attività hanno favorito un rimbalzo dei mercati. Tuttavia, a ottobre, la seconda ondata del virus ha riportato dei cali importanti sui principali listini. All'inizio di novembre il successo dei test sui vaccini anti Covid-19 ha segnato un punto di svolta in particolare per i mercati azionari.

Il Fondo ha beneficiato degli investimenti azionari sulle varie aree geografiche, all'interno delle quali ha contribuito positivamente l'investimento nelle società del settore tecnologico, industriale e dei consumi discrezionali. Il Fondo ha inoltre beneficiato dell'investimento nelle società del settore delle comunicazioni e dei materiali di base negli Stati Uniti ed in Europa e del settore farmaceutico in Asia. Il Fondo, infine, è stato penalizzato dall'investimento nel settore finanziario dei Paesi Emergenti.

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

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

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

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

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2020 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

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

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzazioni 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.

Sezione II - Le attività

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2020			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	3.084.079			1,00
ALTRI PAESI D'EUROPA	14.910.722	63.412.733	4.608.000	26,75
AMERICA	989.561	162.959.692	14.235.780	57,45
ALTRI PAESI EMERGENTI			24.608.520	7,94
ASIA		13.726.721		4,43
AUSTRALIA	547.055	4.221.633	2.770.692	2,43
TOTALE	19.531.417	244.320.779	46.222.992	100

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

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 30/12/2020		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
ELETTRONICO	1.373.475	66.807.959	
FINANZIARIO	708.785	9.793.687	46.222.992
DIVERSI	1.286.479	31.690.163	
COMUNICAZIONI	838.872	28.756.488	
CHIMICO	436.552	21.352.203	
COMMERCIO		19.459.308	
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	510.823	16.753.987	
ASSICURATIVO	997.363	12.576.705	
MINERALE E METALLURGICO	672.746	12.747.399	
BANCARIO	2.891.296	7.664.791	
ALIMENTARE E AGRICOLO	712.451	8.402.465	
STATO	8.669.785		
CEMENTIFERO	217.212	4.030.289	
IMMOBILIARE EDILIZIO		3.042.496	
CARTARIO ED EDITORIALE		1.242.839	
ENTI TERRITORIALI	215.578		
TOTALE	19.531.417	244.320.779	46.222.992

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

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
HSBC MSCI WORLD UCIT	725.000	15.906.497	5,01
MICROSOFT CORP	59.332	10.692.831	3,37
HSBC USA SUSTAINABLE	585.000	9.499.230	3,00
APPLE INC	75.173	8.172.133	2,58
AMAZON.COM INC	2.165	5.783.395	1,83
NVIDIA CORP	13.465	5.756.108	1,82
UBS ETF MSCI EMERG.	52.000	5.409.820	1,71
SALESFORCE.COM INC	29.004	5.244.087	1,66
SPDR S&P US FINANZIA	182.000	4.736.550	1,50
LYXOR SE 600 BANKS	320.000	4.608.000	1,46
HOME DEPOT INC	20.318	4.381.572	1,39
T MOBILE US INC	36.000	3.900.719	1,24
NESTE OIL OYJ	65.011	3.846.051	1,22
SAP AG	33.589	3.601.413	1,14
HSBC MSCI EMERGING MARKETS	310.000	3.292.200	1,04
BLACKROCK INC	5.651	3.256.957	1,03
BEST BUY CO	39.425	3.249.385	1,03
FERGUSON NEWCO PLC	32.972	3.243.145	1,03
TEXAS INSTRUMENTS	23.475	3.105.062	0,98
ACCENTURE PLC CL A	14.799	3.098.520	0,98
PEPSICO INC	25.609	3.066.917	0,97
PROLOGIS INC	37.225	2.990.589	0,95
CUMMINS INC	16.030	2.932.067	0,93
JOHNSON CONTROLS INT.	74.493	2.811.239	0,89
SIEMENS AG REG	23.622	2.776.057	0,88
STOCKLAND	1.021.827	2.770.692	0,88
EDWARDS LIFESCIENCES	37.581	2.738.718	0,87
L'OREAL	8.729	2.733.923	0,87
SONY CORP	33.700	2.729.244	0,86
ALLSTATE CORP	31.000	2.725.621	0,86
AGILENT TECHNOLOGIES	27.853	2.658.155	0,84
INTL BUSINESS MACHIN	25.551	2.582.831	0,82
3M CO	17.894	2.532.843	0,80
LONZA GROUP AG	4.795	2.511.388	0,80
ALLIANZ SE REG	12.268	2.462.188	0,78
THERMO FISHER SCIENT	6.541	2.455.328	0,78
LOWE S COS INC	18.716	2.443.023	0,77
TRANE TECHNOLOGIES	20.084	2.364.754	0,75
COLGATE PALMOLIVE	34.315	2.363.733	0,75
WALT DISNEY CO/THE	15.982	2.353.936	0,75
ECOLAB INC	13.352	2.336.396	0,74
WPP PLC	260.872	2.329.850	0,74
ALPHABET INC CL A	1.643	2.319.140	0,73
ALPHABET INC CL C	1.636	2.313.609	0,73
BAKER HUGHES CO	133.261	2.297.846	0,73
RELX PLC	113.052	2.269.627	0,72
ITV PLC	1.875.102	2.252.029	0,71
INTEL CORP	56.079	2.222.553	0,70
SWISS RE AG	28.327	2.173.801	0,69
IDEXX LABORAT	5.328	2.152.598	0,68
MARSH + MCLENNAN COS	22.988	2.149.384	0,68
SEKISUI CHEMICAL	137.500	2.115.609	0,67
KIMBERLY CLARK CORP	18.703	2.024.251	0,64
KANSAS CITY SOUTH	12.300	2.013.618	0,64
BRAMBLES LTD	297.309	2.011.674	0,64
AMGEN INC	10.788	1.992.366	0,63
AXA SA	100.292	1.973.345	0,63
BECTON DICKINSON & C.	9.630	1.931.245	0,61
AMERICAN EXPRESS	19.686	1.911.385	0,61
FACEBOOK INC A	8.632	1.907.875	0,60
LAM RESEARCH CORP	4.755	1.872.736	0,59
TARGET CORP	13.195	1.865.246	0,59
INTUIT	6.031	1.841.341	0,58
NOVO NORDISK A/S-B	32.046	1.837.960	0,58
ADOBE INC	4.491	1.816.225	0,58
NESTLE SA REG	18.807	1.805.523	0,57
SANDVIK AB	90.000	1.799.372	0,57
TORONTO DOMINION BANK	38.560	1.769.639	0,56
KDDI CORP	73.000	1.762.395	0,56

ASML HOLDING	4.366	1.739.851	0,55
AUTOZONE INC	1.800	1.720.715	0,55
CIGNA CORP	10.204	1.692.717	0,54
RENAULT SA	46.000	1.653.470	0,52
GILEAD SCIENCES INC	35.352	1.628.138	0,52
HOYA CORP	14.200	1.595.587	0,51
VOLKSWAGEN AG PFD	10.400	1.585.168	0,50

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	2.238.304	6.665.243	214.680	
- di altri enti pubblici				
- di banche	420.275	1.488.181	534.398	
- di altri	425.500	5.079.437	2.465.399	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto		38.088.773	202.827.046	604.030
- con voto limitato				
- altri			2.315.698	
Parti di OICR*:				
- OICVM		4.608.000	14.235.780	24.608.520
- FIA aperti retail				
- Fondo chiuso			2.770.692	
Totali:				
- in valore assoluto	3.084.079	55.929.634	225.363.693	25.212.550
- in percentuale del totale delle attività	0,98	17,70	71,33	7,98

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

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	24.374.284	70.456.387	213.830.130	929.155
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	24.374.284	70.456.387	213.830.130	929.155
- in percentuale del totale delle attività	7,71	22,30	67,69	0,29

(*) Borse di Valori di Hong Kong e Singapore

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	46.368.170	38.037.627
- altri	12.041.327	1.698.836
Titoli di capitale	333.166.351	364.424.076
Parti di OICR	58.559.988	53.966.269
Totale	450.135.836	458.126.808

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri		485.232		
Parti di OICR: - FIA aperti retail - altri				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività		485.232 0,15		

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - titoli di Stato - altri		
Titoli di capitale		48.575
Parti di OICR		
Totale		48.575

II.3 Titoli di debito

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

Duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	202.024	6.546.448	12.782.945
Dollaro statunitense			

II.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	1.431.755		
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					1.431.755
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	3.510.265
- Liquidità disponibile in euro	2.868.649
- Liquidità disponibile in divisa estera	641.616
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	583.483
- Vendite di strumenti finanziari	1.332
- Margini di variazione da incassare	582.151
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-13.780
- Margini di variazione da versare	-13.780
Totale posizione netta di liquidità	4.079.968

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	140.035
- Su titoli di debito	140.035
Altre	240.089
- Dividendi da incassare	240.089
Totale altre attività	380.124

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

Finanziamenti ricevuti	Importo
Finanziamenti Non EUR	1.098.989

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		74.040
Rimborsi	04/01/21	74.040
Totale debiti verso i partecipanti		74.040

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	178.548
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	5.079
- Provvigioni di gestione	128.275
- Ratei passivi su conti correnti	37.718
- Commissione calcolo NAV	2.922
- Commissioni di tenuta conti liquidità	4.554
Altre	33.960
- Società di revisione	33.960
Totale altre passività	212.508

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto I				
		30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo		34.533.480	31.380.026	31.224.455
Incrementi	a) sottoscrizioni	6.241.109	6.419.725	8.794.212
	- sottoscrizioni singole	6.241.109	6.419.725	8.794.212
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.048.776	5.985.297	
Decrementi	a) rimborsi	8.627.753	9.251.568	5.434.773
	- riscatti	8.627.753	9.251.568	5.434.773
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			3.203.868
Patrimonio netto a fine periodo		33.195.612	34.533.480	31.380.026

Variazioni del patrimonio netto LA				
		30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo		290.851.758	263.229.999	319.227.129
Incrementi	a) sottoscrizioni	20.358.346	14.408.384	15.172.381
	- sottoscrizioni singole	20.358.346	14.408.384	15.172.381
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	3.824.458	48.314.242	
Decrementi	a) rimborsi	33.648.675	35.100.867	40.630.246
	- riscatti	33.648.675	35.100.867	40.630.246
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			30.539.275
Patrimonio netto a fine periodo		281.385.887	290.851.758	263.229.999

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 42.466,688 pari allo 0,30% delle quote in circolazione al 30/12/2020.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 17.098,547 pari allo 0,12% delle quote in circolazione al 30/12/2020.

Sezione V – Altri dati patrimoniali
V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	17.192.007	5,47
Altre operazioni: - <i>future</i> e contratti simili - opzioni e contratti simili - <i>swap</i> e contratti simili		

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

Al 30/12/2019 il Fondo non detiene attività e passività con altre società del gruppo.

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro australiano	6.992.325		125.240	7.117.565			
Dollaro canadese	4.214.026		57.903	4.271.929			
Franco svizzero	8.481.387		246.531	8.727.918		3.528	3.528
Corona danese	1.837.960		17.038	1.854.998		78	78
Euro	94.237.720		3.010.016	97.247.736		277.626	277.626
Lira Sterlina	16.941.491		128.838	17.070.329			
Dollaro di Hong Kong	604.031		67.990	672.021			
Yen giapponese	13.438.841		137.799	13.576.640	200.112	1.873	201.985
Corona norvegese			11.323	11.323		227	227
Dollaro neozelandese			21.538	21.538			
Corona svedese	1.799.372		810	1.800.182		1.347	1.347
Dollaro di Singapore			70.977	70.977			
Nuova lira turca			9.790	9.790			
Dollaro statunitense	162.959.790		554.299	163.514.089	898.877	1.869	900.746
TOTALE	311.506.943		4.460.092	315.967.035	1.098.989	286.548	1.385.537

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio
Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-7.216.028	-6.943.590	10.365.265	-7.270.534
1. Titoli di debito	837.739		20.644	
2. Titoli di capitale	-8.840.846	-6.943.933	9.972.228	-7.297.095
3. Parti di OICR	787.079	343	372.393	26.561
- OICVM	830.430		530.843	
- FIA	-43.351	343	-158.450	26.561
B. Strumenti finanziari non quotati	27.325			
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale	27.325			
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale	-130.319		6.175.887	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	-130.319		6.175.887	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future				
opzioni				
swap				

Sezione II – Depositi Bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli.

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

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-90.872	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:	477.549	
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-1.863.767	-30.239

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-28.796
- c/c denominati in Yen giapponese	-329
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-1.869
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-30.994

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-67.427
Totale altri oneri finanziari	-67.427

Sezione IV – Oneri di gestione
IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	LA	5.986	2,25						
1) Provvigioni di gestione	I	379	1,20						
provvigioni di base	LA	5.986	2,25						
provvigioni di base	I	379	1,20						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	31	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	4	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA	56	0,02						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I	7	0,02						
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	LA								
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota	I								
4) Compenso del depositario	LA	104	0,04						
4) Compenso del depositario	I	12	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	LA	30	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	I	4	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	I								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	13	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	1	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	2	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
- contributo di vigilanza	LA	2	0,00						
- contributo di vigilanza	I								
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	6.222	2,34						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	407	1,29						
10) Provvigioni di incentivo	LA								
10) Provvigioni di incentivo	I								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		494		0,07				0,07	
- su titoli di debito									
- su derivati		15		0,00					
- su OICR		86		0,08					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		31			2,06				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	132	0,05						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	16	0,05						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	6.915	2,39						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	485	1,34						

(*) Calcolato come media del periodo.

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

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

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

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

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

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

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

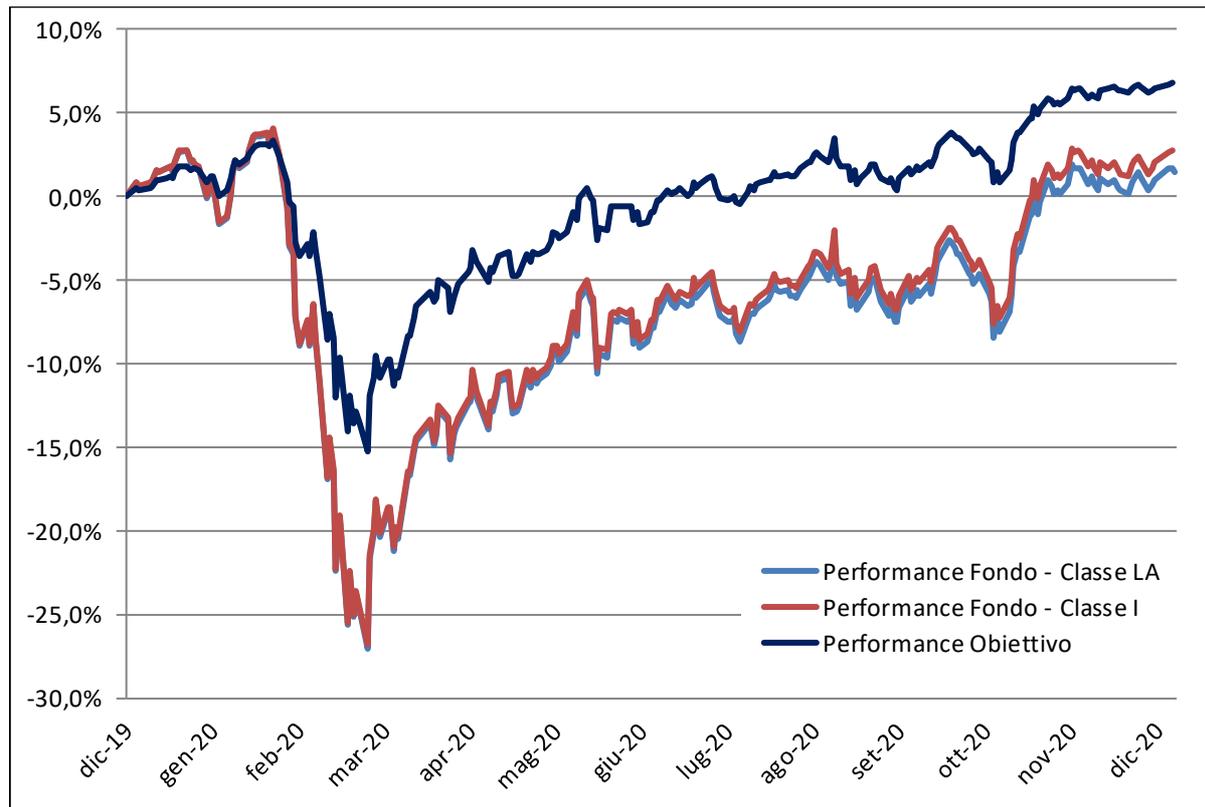
Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore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

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

IV.2 Provvigioni di incentivo

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

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



Nel periodo il Fondo non ha maturato provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	58	€ 3.714.805	€ 2.941.305
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	17	€ 1.794.172	€ 773.500
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 619.899	€ 90.821
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	4	€ 731.091	€ 47.192
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	17	7,69%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa nel 2020 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2021.</p>		

Note

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

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

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

Informazioni retributive alla data del 31/12/2020 e relative alla competenza 2020. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	2.508
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	1.431
- C/C in divisa Dollaro Canadese	679
- C/C in divisa Dollaro di Singapore	185
- C/C in divisa Dollaro Australiano	94
- C/C in divisa Corona Svedese	49
- C/C in divisa Lira Sterlina	46
- C/C in divisa Corona Norvegese	18
- C/C in divisa Dollaro di Hong Kong	4
- C/C in divisa Dollaro Neozelandese	2
Altri ricavi	186.409
- Interessi attivi su CSA	433
- Sopravvenienza Attiva	184.858
- Ricavi Vari	1.118
Altri Oneri	-670.360
- Commissione su contratti regolati a margine	-15.289
- Commissione su operatività in titoli e divise	-579.250
- Interessi passivi e spese su CSA	-216
- Spese Bancarie varie	-135
- Sopravvenienza Passiva	-55.277
- Spese Varie	-20.193
Totale altri ricavi ed oneri	-481.443

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Altre imposte su titoli di capitale	-147.872
di cui classe LA	-132.323
di cui classe I	-15.549
Totale imposte	-147.872

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

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

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	2.850.000.000	4
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	19.500.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	1.250.000.000	3
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	19.500.000	1

JPY = Yen Giapponese
USD = Dollaro Americano

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

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Euro FX Currency Marzo 2021	USD	130

USD = Dollaro Americano

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Euro FX Currency Dicembre 2020	USD	100

USD = Dollaro Americano

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	3.236	278	3.514
SIM	15.520		15.520
Banche e imprese di investimento estere	312.915		312.915
Altre controparti	262.590		262.590

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

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

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 282,08%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 17 febbraio 2021.

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 Futuro Sostenibile”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2020 e del risultato economico per l’esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

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: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d’Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

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

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

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

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

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

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

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

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

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno 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 a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2020, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Flessibile Futuro Sostenibile" al 30 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



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

Milano, 30 marzo 2021

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'G. Ferraioli', is written over the typed name and title.

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Flessibile Strategico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (3,19%), per la classe LA (3,16%) e per la classe I (3,90%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Evoluzione prevedibile della gestione

Il proseguimento della pandemia e il mantenimento di misure restrittive da parte dei Governi continueranno a delineare uno scenario di debolezza economica nel primo trimestre dell'anno o almeno fino a quando le vaccinazioni non raggiungeranno una diffusione tale da consentire un significativo allentamento delle limitazioni attualmente in essere. Negli Stati Uniti, l'impatto economico dovrebbe essere attenuato dal nuovo piano di stimoli fiscali recentemente approvato, mentre in Europa la caduta del PIL risulterà più marcata, ma comunque notevolmente inferiore rispetto alla prima ondata. La rapidità di somministrazione dei vaccini sarà quindi una variabile chiave per lo scenario dei prossimi mesi e rimane al momento parzialmente incerta ma, in base alle stime di Goldman Sachs, il 50% della popolazione nella maggior parte delle economie avanzate dovrebbe essere vaccinato indicativamente entro il secondo trimestre.

Al di là delle precise tempistiche, il 2021 sarà l'anno del gran rimbalzo dell'economia reale globale, trainato principalmente dal recupero della domanda nei settori finora più penalizzati, *in primis* i servizi legati al turismo, alla ristorazione, al tempo libero. È ragionevole infatti ritenere che la voglia di tornare a viaggiare, frequentare i ristoranti, assistere a spettacoli dal vivo e fare tutto ciò cui si è dovuto rinunciare per molti mesi sarà estremamente forte. Inoltre, come già sottolineato in passato, questa ipotesi è avvalorata anche dagli elevati *stock* di risparmio accumulati dalle famiglie in questi ultimi mesi, grazie ai trasferimenti fiscali dei Governi e al contestuale calo di spesa. Il punto di svolta potrebbe essere rappresentato simbolicamente dalle Olimpiadi che si terranno a Tokyo tra il 23 luglio e l'8 agosto prossimi: se si potrà celebrarle degnamente come sempre avvenuto in passato, potrebbero suggellare la fine definitiva dell'incubo covid-19 nell'immaginario collettivo mondiale.

A livello globale, le stime della Banca Mondiale indicano una crescita del 4% nel 2021 (dopo un calo del 4,3% nel 2020), con recuperi generalizzati, sebbene di entità differente tra Paesi e aree geografiche. Il divario tra Oriente e Occidente, ampliatosi negli ultimi mesi grazie anche alla migliore gestione della pandemia nei Paesi asiatici, rimarrà un tema centrale anche nel prossimo futuro: la crescita cinese dovrebbe infatti attestarsi intorno all'8% nel 2021. Emblematico, inoltre, è il fatto che la stima sul momento in cui la Cina supererà gli Stati Uniti diventando la prima economia mondiale (per dimensione espressa in dollari) sia stata anticipata di 5 anni a seguito degli eventi dell'ultimo anno, dal 2033 al 2028.

Ma i cambiamenti introdotti dalla pandemia non finiscono qui. Se il calo della domanda globale può in larga parte considerarsi temporaneo e sarà quindi - più o meno rapidamente - recuperato, alcune delle tendenze che hanno preso avvio o fortemente accelerato negli ultimi mesi continueranno invece ad accompagnarci. L'adozione del digitale in tutti i settori, il boom degli acquisti *online*, il lavoro da remoto e l'attenzione per i temi ambientali e sociali, sono solo alcuni dei fenomeni che delineranno uno scenario post-pandemico parzialmente diverso dal precedente o, come si suole dire, una "*nuova normalità*". Anche se è ancora presto per trarre delle conclusioni, alcuni di questi *trend*, se ben sfruttati e incanalati, hanno inoltre la potenzialità di incrementare i livelli di produttività rispetto agli anni passati.

Dal punto di vista delle politiche economiche, il 2021 dovrebbe ancora caratterizzarsi per un contesto ampiamente favorevole: con un'economia globale ancora esitante e debiti pubblici in aumento, le Banche Centrali si guarderanno bene dal rimuovere prematuramente i supporti. È probabile - considerato l'atteso rimbalzo economico - che l'inflazione evidenzii un parziale recupero rispetto agli attuali livelli estremamente compressi o addirittura negativi, come nel caso dell'Eurozona. Ma saranno necessarie conferme ben più chiare circa il ritorno dell'economia su un sostenuto sentiero di crescita prima che si inizi a pensare ad un cambio di orientamento, per non parlare di un rialzo dei tassi, che si ritiene rimarrà fuori discussione per i prossimi 2-3 anni.

Questo contesto favorisce al contempo il mantenimento di approcci accomodanti anche in ambito fiscale, dove la crisi pandemica sembra aver scardinato definitivamente la mentalità dell'austerità in vigore negli anni successivi alla Grande Crisi Finanziaria. In Europa, il Next Generation EU è stato una svolta epocale, e nei prossimi mesi diventerà realtà: la capacità dei Paesi europei di sfruttare adeguatamente questa opportunità sarà messa alla prova.

Negli USA, il neopresidente, che debutterà il 20 gennaio, non ha perso tempo, promettendo "migliaia di miliardi di dollari" di nuovi aiuti all'economia, che saranno declinati soprattutto sotto forma di sostegno al reddito per le famiglie e i disoccupati, nonché supporto alle piccole e medie imprese e a quelle generalmente più colpite dalla crisi (come le linee aeree). Ci saranno anche stanziamenti a Stati ed enti locali, anche finalizzati ad un'accelerazione delle vaccinazioni.

Ma Biden sarà anche l'uomo che riporterà nell'alveo della tradizione i rapporti con la Cina - anche se le tensioni non svaniranno - e quelli transatlantici, con tutto quello che ciò implicherà in termini di interscambio e benefici per le industrie europee. Infine, ricondurrà gli USA in seno agli Accordi di Parigi sul clima, incentivando ulteriormente l'attenzione a livello globale sulla svolta climatica.

Cosa è ragionevole aspettarsi dai mercati finanziari? Nel breve, visto che già si sono ampiamente mossi in anticipazione del recupero futuro, il protrarsi delle incognite sullo scenario sanitario ed economico, qualche possibile tensione politica e l'aumento dei rendimenti USA potrebbero causare episodi di temporanea volatilità sui mercati.

Al di là dei fisiologici scossoni, tuttavia, il fatto di trovarsi nella fase iniziale di un nuovo ciclo e la prospettiva di politiche economiche accomodanti a lungo rimangono i temi principali per orientare le scelte d'investimento a livello strategico, favorendo principalmente gli asset legati alla ripresa ciclica e alla crescita di lungo periodo.

Tra le *asset class*, i *bond high yield*, pur con uno *spread* meno ricco rispetto a qualche mese fa, possono ancora trarre beneficio dal miglioramento del quadro macro e dei fondamentali societari, oltre a beneficiare del supporto delle Banche Centrali. La ricerca di rendimento gioca a favore anche dei mercati emergenti, che possono trarre potenzialmente vantaggio, inoltre, da minori tensioni geopolitiche e dalla debolezza del dollaro. Infine, il mercato azionario continua a rappresentare l'investimento più appetibile dal punto di vista dei ritorni attesi nel medio-lungo termine, considerato il rimbalzo atteso nella crescita degli utili e l'abbondanza di liquidità in circolazione: anche un'eventuale ascesa dei rendimenti, se modesta e legata ad un contesto di maggior crescita, dovrebbe essere nel complesso ben tollerata.

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.

Rapporti con Società del Gruppo

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

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,010** che verrà messo in pagamento dal 28 gennaio 2021, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2021 erano pari a 59.189.317,006 per un controvalore globale di euro 591.893,17.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020		Relazione di gestione annuale al 30/12/2019	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	707.131.568	97,18	821.614.455	96,59
A1. Titoli di debito	633.442.460	87,05	660.809.085	77,69
A1.1 titoli di Stato	450.236.907	61,87	461.386.461	54,24
A1.2 altri	183.205.553	25,18	199.422.624	23,45
A2. Titoli di capitale	28.900.408	3,97	5.975.050	0,70
A3. Parti di OICR	44.788.700	6,16	154.830.320	18,20
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	17.000	0,00	1.042.500	0,12
B1. Titoli di debito			1.000.000	0,11
B2. Titoli di capitale	17.000	0,00	42.500	0,01
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	13.339.969	1,83	4.420.839	0,52
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	13.339.969	1,83	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	2.267.796	0,31	17.071.415	2,01
F1. Liquidità disponibile	413.599	0,06	16.212.574	1,91
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	158.738.768	21,81	153.027.225	17,99
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-156.884.571	-21,56	-152.168.384	-17,89
G. ALTRE ATTIVITÀ	4.945.964	0,68	6.460.093	0,76
G1. Ratei attivi	4.934.324	0,68	6.460.093	0,76
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	11.640	0,00		
TOTALE ATTIVITÀ	727.702.297	100,00	850.609.302	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione annuale al 30/12/2019
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	7.839.388	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		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	325.591	201.334
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	325.591	201.334
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	1.355.961	11.122.761
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	269.140	10.841.758
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1.086.821	281.003
TOTALE PASSIVITÀ	9.520.940	15.774.003
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	718.181.357	834.835.299
I Numero delle quote in circolazione	22.955.613,188	26.268.010,529
LA Numero delle quote in circolazione	21.942.450,187	25.868.268,955
L Numero delle quote in circolazione	60.062.416,619	73.495.118,017
I Valore complessivo netto della classe	175.030.818	192.791.202
LA Valore complessivo netto della classe	153.843.662	175.803.316
L Valore complessivo netto della classe	389.306.877	466.240.781
I Valore unitario delle quote	7,625	7,339
LA Valore unitario delle quote	7,011	6,796
L Valore unitario delle quote	6,482	6,344

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.771.872,299
Quote rimborsate	15.204.573,697

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.141.136,815
Quote rimborsate	6.453.534,156

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.981.409,026
Quote rimborsate	6.907.227,794

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione annuale al 30/12/2019	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2020
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	17.468.366	20.336.586	3.752.628
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	143.437		131.451
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	1.060.800	2.759.651	37.800
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	6.822.294	39.388.847	822.716
A2.2 Titoli di capitale	1.989.892	165.903	758.102
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-10.622.160	6.584.021	-3.163.050
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	1.835.189	2.129.321	-165.574
A3.2 Titoli di capitale	244.593	1.560.396	1.880.906
A3.3 Parti di O.I.C.R.	288.460	7.248.750	7.112.710
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-642.081	-2.222.206	-218.653
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	18.588.790	77.951.269	10.949.036
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	13.770	21.230	621
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		36.253	177
B3.2 Titoli di capitale	-25.500	-57.500	6.000
B3.3 Parti di O.I.C.R.			
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	-11.730	-17	6.798
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	9.002.791	12.785.537	10.685.021
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 annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione annuale al 30/12/2019	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2020
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	3.168.523	-6.225.764	2.311.218
E1.2 Risultati non realizzati	1.376.379	1.009.696	2.184.731
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	798.449	-887.660	-240.636
E3.2 Risultati non realizzati	-83.319	439.561	-3.284
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	32.839.883	85.072.622	25.892.884
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-56.467	-19.405	104.199
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-174.212	-87.548	-164.166
Risultato netto della gestione di portafoglio	32.609.204	84.965.669	25.832.917
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR			
di cui classe I	-10.065.616	-22.303.238	-2.394.862
di cui classe LA	-1.416.155	-4.224.046	-344.686
di cui classe L	-2.417.118	-4.880.028	-581.557
di cui classe L	-6.232.343	-13.199.164	-1.468.619
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-88.931	-104.376	-21.212
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-293.156	-344.071	-69.925
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-37.146	-28.245	-11.986
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-72.841	-66.154	-18.304
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	3.229	20.881	152
I2. ALTRI RICAVI	12.451	61.979	1.433
I3. ALTRI ONERI	-443.291	-514.771	-146.321
Risultato della gestione prima delle imposte	21.623.903	61.687.674	23.171.892
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I	-54.408	-31.739	-20.074
di cui classe LA	-12.856	-7.361	-4.862
di cui classe L	-11.683	-6.505	-4.300
di cui classe L	-29.869	-17.873	-10.912
Utile/perdita dell'esercizio	21.569.495	61.655.935	23.151.818
di cui classe I	5.808.878	15.238.598	5.781.759
di cui classe LA	4.645.149	12.227.078	4.930.247
di cui classe L	11.115.468	34.190.259	12.439.812

NOTA INTEGRATIVA

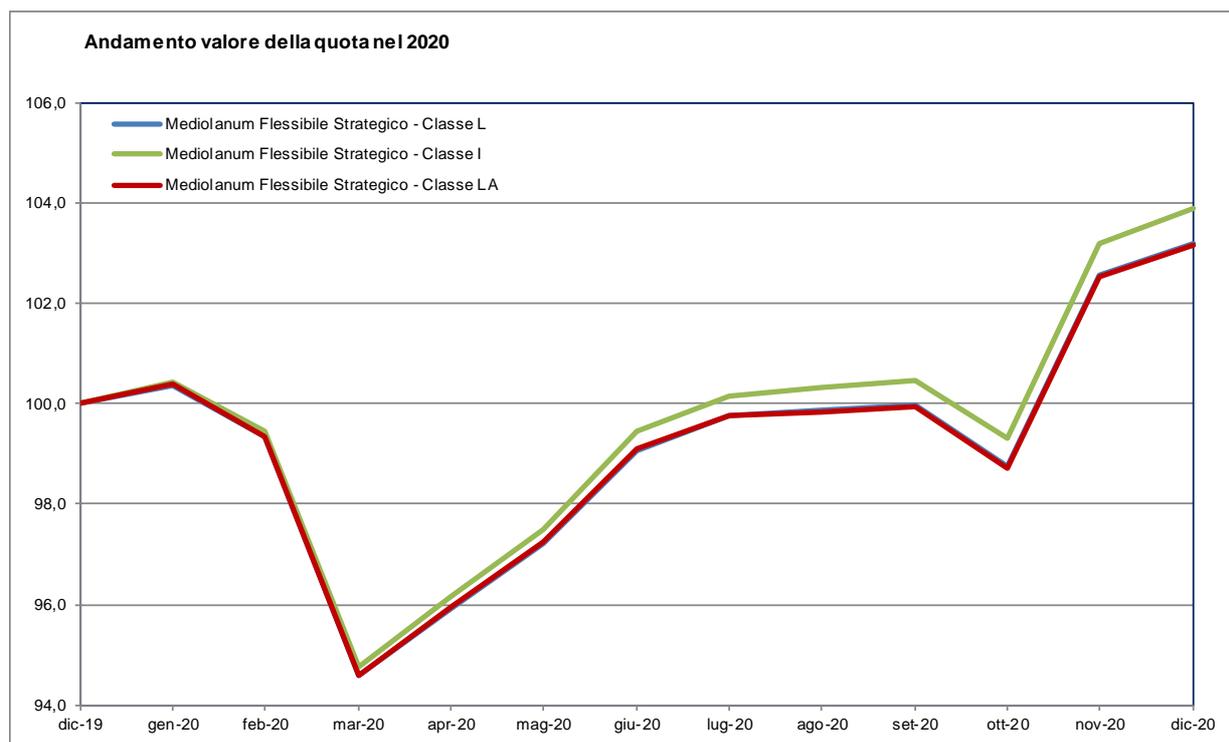
FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2020 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante. La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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

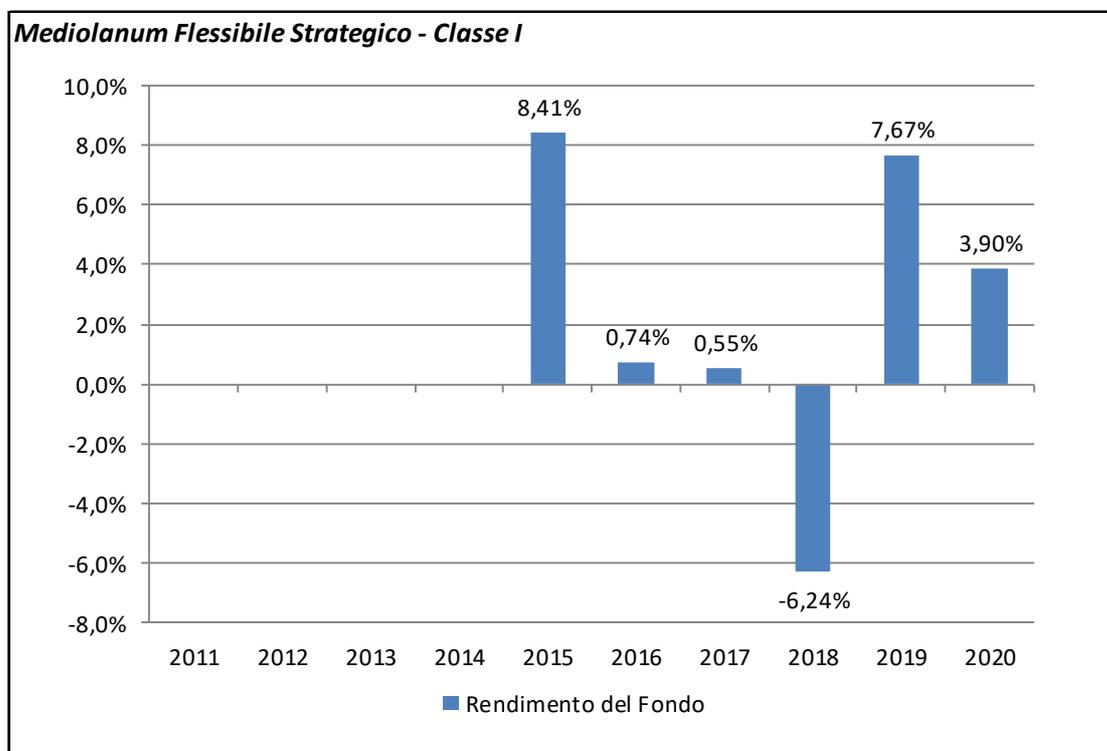
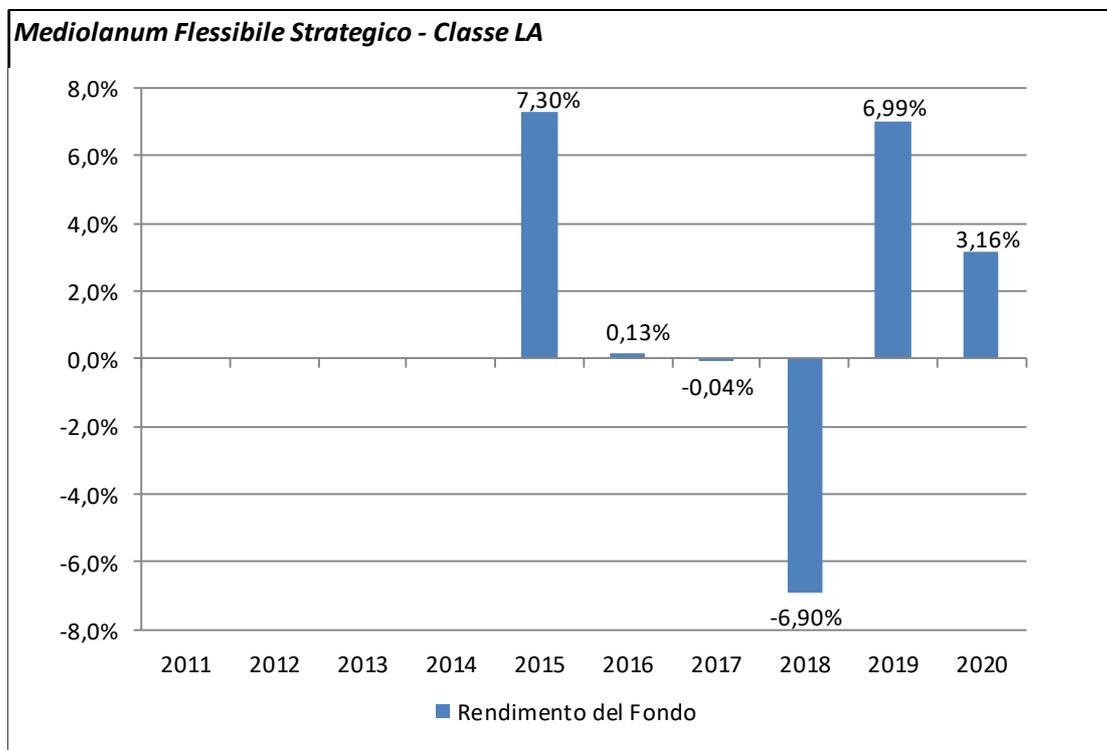
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione trimestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al quarto trimestre 2020.

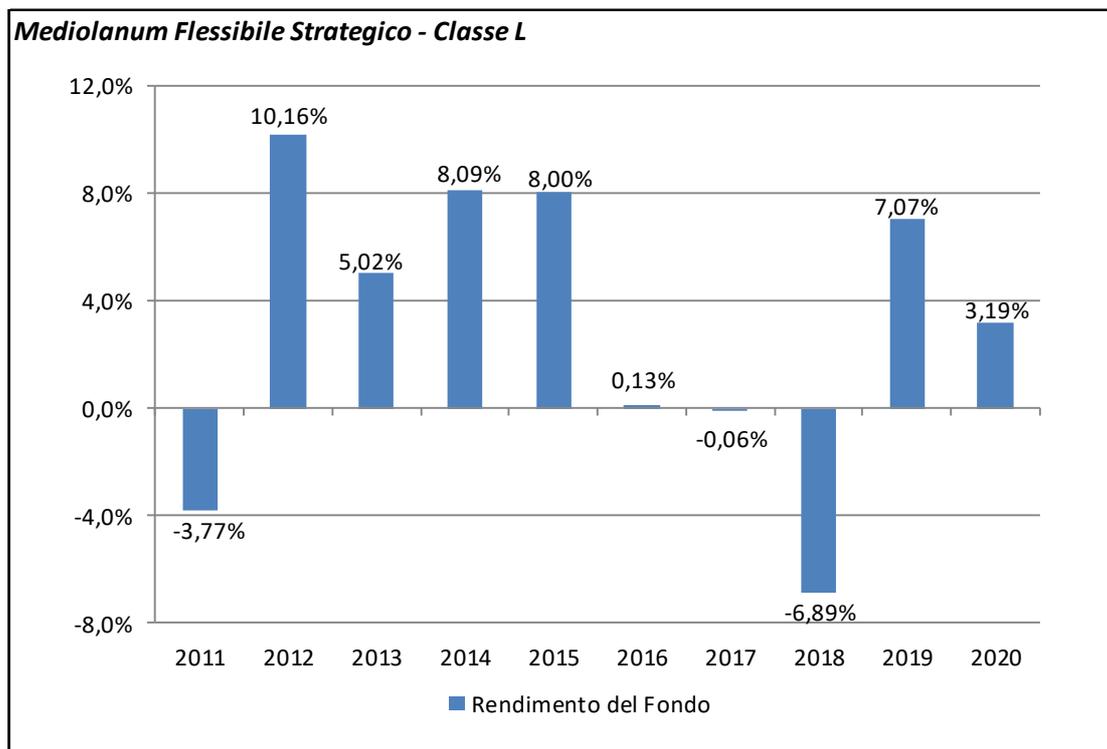
Parte A - Andamento del valore della quota



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

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni





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

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

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 18/03/2020	6,574
Valore massimo al 29/12/2020	7,628
Valore quota all'inizio dell'esercizio	7,339
Valore quota alla fine dell'esercizio	7,625

Classe L	
Valore minimo al 18/03/2020	5,656
Valore massimo al 29/12/2020	6,484
Valore quota all'inizio dell'esercizio	6,344
Valore quota alla fine dell'esercizio	6,482

Classe LA	
Valore minimo al 18/03/2020	6,079
Valore massimo al 29/12/2020	7,014
Valore quota all'inizio dell'esercizio	6,796
Valore quota alla fine dell'esercizio	7,011

Commento performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo è stato investito in titoli azionari e in titoli obbligazionari governativi e *corporate*.

Il Fondo è stato caratterizzato da uno stile di gestione flessibile sia sulla componente azionaria sia su quella obbligazionaria.

Nel periodo di riferimento, l'attività in titoli governativi è stata gestita in modo dinamico, in particolare sulle scadenze dai 5 ai 30 anni, su titoli europei e statunitensi. Nella prima parte dell'anno, a seguito dell'evolversi della pandemia da covid-19, si è deciso di investire prevalentemente in titoli statunitensi e tedeschi, nonché di coprire totalmente l'esposizione ai titoli di stato italiani, attraverso vendite via *future*. Nella seconda parte dell'anno, a seguito delle notizie positive sul Recovery Fund e del relativo accordo raggiunto, nonché degli interessanti livelli di rendimento dei titoli governativi italiani, spagnoli e greci e delle misure particolarmente espansive poste in essere dalla Banca Centrale Europea e Statunitense, è stato incrementato il peso dei governativi e dei titoli *corporate* periferici sul tratto di curva 5-15 anni, determinando di conseguenza un incremento della *duration* assoluta del Fondo. Tale incremento è avvenuto sul mercato secondario e primario, sia a fronte della riduzione di titoli governativi sul tratto breve della curva italiana, sia a fronte della riduzione di titoli governativi statunitensi e francesi.

Il Fondo è stato, inoltre, investito sui mercati azionari globali attraverso una gestione dinamica degli *assets* per accrescere il rendimento del prodotto, sfruttando le opportunità del mercato, attraverso l'utilizzo di *futures* sui più importanti indici internazionali e settori, tramite l'acquisto di ETF (Exchange Traded Funds) e l'esposizione a titoli azionari con un profilo rischio-rendimento interessante e che potessero altresì offrire un buon ritorno grazie alla distribuzione del dividendo. In un contesto complesso e altamente volatile quale quello a cui si è assistito nel corso del 2020, complice la delicata situazione geopolitica tra USA e Cina di inizio anno, ma soprattutto la pandemia da covid-19, gli impatti sulla domanda e offerta di beni e servizi e i *lockdown* generalizzati in tutto il mondo, il Fondo ha incrementato progressivamente ad aprile l'esposizione azionaria dopo la drastica riduzione a fine febbraio, alla luce della ripresa, dapprima in Cina e poi nel resto del mondo, delle attività economiche e conseguentemente al miglioramento dei dati macroeconomici. Gli investimenti azionari sono stati prossimi ai limiti massimi consentiti dal Prospetto del Fondo nei mesi di novembre e dicembre, avvantaggiandosi del *rally* dei listini dopo l'esito delle elezioni US e gli annunci di Pfizer, Moderna e Astrazeneca sui risultati delle fasi di test del vaccino. L'ampia dispersione di *performance* dei settori durante il corso del 2020 si è tradotta in un'attenta selezione di titoli in portafoglio che meglio potesse cogliere le rotazioni in atto tra stili (*value/growth*).

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

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione trimestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2020 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 27/01/2020	0.020	1.450.223,41
Provento deliberato il 28/04/2020	0.020	1.361.168,46
Provento deliberato il 23/07/2020	0.010	655.580,30
Provento deliberato il 26/10/2020	0.010	627.774,31

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

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

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

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2020 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

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

a) registrazione delle operazioni

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

Sezione II - Le attività

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

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2020			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	451.507.759	15.311.713		66,02
ALTRI PAESI D'EUROPA	101.776.509	8.526.131	35.443.100	20,61
NORD AMERICA	80.158.192	5.079.564		12,05
PAESI EMERGENTI			9.345.600	1,32
TOTALE	633.442.460	28.917.408	44.788.700	100

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

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2020		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	450.236.907		
BANCARIO	99.053.724	6.124.301	
FINANZIARIO	10.828.703	1.125.740	44.788.700
MINERALE E METALLURGICO	29.269.479	3.378.033	
ASSICURATIVO	11.147.510	9.864.613	
ELETTRONICO	16.209.270		
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	11.193.138	325.613	
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	5.100.457		
DIVERSI		2.079.366	
CARTARIO ED EDITORIALE		2.057.500	
ALIMENTARE E AGRICOLO		2.054.233	
COMUNICAZIONI		1.023.549	
CHIMICO		867.460	
COMMERCIO	403.272		
TESSILE		17.000	
TOTALE	633.442.460	28.917.408	44.788.700

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

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
BTP 4.5 05/23	29.000.000	32.329.194	4,43
BTP 5.5 11/22	24.500.000	27.153.350	3,73
HSBC EURO STOXX 50	700.000	26.106.500	3,59
BTP 5.5 09/22	20.000.000	21.975.800	3,02
BTP 3.75 08/21	16.000.000	16.399.200	2,25
BTPS 2.45 10/23	15.000.000	16.159.500	2,22
T 3 05/42	15.000.000	15.643.417	2,15
BTPS 0.9 04/31	15.000.000	15.531.000	2,13
BTPS 2.1 07/26	13.000.000	14.485.900	1,99
T 2.25 11/27	15.000.000	13.530.318	1,86
T 2.625 02/29	13.000.000	12.119.298	1,67
UKT 0.625 07/35	10.250.000	11.474.267	1,58
T 1.75 12/26	13.000.000	11.351.417	1,56
BTPS 2 02/28	10.000.000	11.247.000	1,55
BTPS 0.95 08/30	10.000.000	10.459.000	1,44
BTP 1.45 09/22	10.000.000	10.322.700	1,42
BTPS 0.3 08/23	10.000.000	10.176.000	1,40
HSBC MSCI EMERGING MARKETS	880.000	9.345.600	1,28
LYX ETF SX5E DR ACC	270.000	9.336.600	1,28
UBIIM 4.25 05/26	9.000.000	9.113.580	1,25
UCGIM FR 07/25	8.800.000	9.104.304	1,25
BTPS 1.35 04/30	8.000.000	8.660.000	1,19
BTP 4.75 09/21	8.000.000	8.281.920	1,14
BAMIIM 2 03/22	7.078.000	7.216.658	0,99
BTPS 1.8 03/41	6.500.000	7.203.300	0,99
FRTR 1.5 05/50	5.000.000	6.663.650	0,92
BTP 3.5 14/12.30	5.000.000	6.376.500	0,88
GGB 3.875 03/29	5.000.000	6.342.200	0,87
BTPS 2.45 09/50	5.000.000	6.249.000	0,86
BTP 4.75 08/23	5.500.000	6.235.350	0,86
BTP 1.35 04/22	6.000.000	6.140.940	0,84
UKT 1.25 10/41	5.000.000	6.105.658	0,84
SPGB 1.85 07/35	5.000.000	6.060.150	0,83
FIAT 4.75 03/21	6.000.000	6.059.340	0,83
BTPS 2.45 09/33	5.000.000	6.020.500	0,83
NGB 3.75 05/21	60.000.000	5.792.549	0,80
BTPS 2.5 11/25	5.000.000	5.628.000	0,77
BTPS 1.65 12/30	5.000.000	5.549.500	0,76
SPGB 1.2 10/40	5.000.000	5.542.600	0,76
ASSICURAZIONI GENERALI	380.000	5.418.800	0,75
BTPS 1.85 05/24	5.000.000	5.358.500	0,74
ENIIM 1.125 09/28	5.000.000	5.354.650	0,74
T 2.25 12/24	6.000.000	5.263.886	0,72
T 2.25 10/24	6.000.000	5.250.929	0,72
SPGB 0.5 04/30	5.000.000	5.242.200	0,72
BTPS 0.85 01/27	5.000.000	5.225.000	0,72
FRTR 0 11/30	5.000.000	5.172.800	0,71
ISPIM 1 07/24	5.000.000	5.157.200	0,71
ENELIM 0.375 06/27	5.000.000	5.098.650	0,70
ENIIM 1.5 01/27	4.500.000	4.872.285	0,67
BGB 1.25 04/33	4.000.000	4.748.960	0,65
PCIM 1.375 01/23	4.500.000	4.534.470	0,62
T 2.25 03/26	5.000.000	4.456.119	0,61
ISPIM 2.125 05/25	4.000.000	4.327.920	0,60
BACRED 1.125 07/25	4.167.000	4.324.138	0,59
ENI 1.5 02/26	4.000.000	4.301.000	0,59
BTPS 1.45 03/36	4.000.000	4.300.800	0,59
T 1.5 02/30	5.000.000	4.296.065	0,59
ASSGEN 2.124 10/30	4.000.000	4.258.880	0,59
T 1.125 02/25	5.000.000	4.207.146	0,58
BPEIM 1.875 07/25	4.000.000	4.115.600	0,57
POSIM 0 12/24	4.000.000	3.995.760	0,55
IREIM 0.875 10/29	3.730.000	3.934.404	0,54
MEDIOBANCA SPA	500.000	3.770.000	0,52

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	284.358.132	61.146.385	104.732.390	
- di altri enti pubblici				
- di banche	99.053.724			
- di altri	68.095.903	15.537.821	518.105	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	15.289.201	3.433.703	10.171.991	
- con voto limitato				
- altri	5.513			
Parti di OICR (*):				
- OICVM		35.443.100		9.345.600
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	466.802.473	115.561.009	115.422.486	9.345.600
- in percentuale del totale delle attività	64,16	15,88	15,86	1,28

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

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	346.815.008	267.163.579	93.152.981	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	346.815.008	267.163.579	93.152.981	
- in percentuale del totale delle attività	47,67	36,71	12,80	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	1.051.779.701	1.071.109.135
- altri	112.858.748	129.553.422
Titoli di capitale	45.626.464	24.935.591
Parti di OICR	52.498.300	152.206.220
Totale	1.262.763.213	1.377.804.368

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	17.000			
Parti di OICR (*): - OICVM - FIA aperti retail - altri				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	17.000			

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - titoli di Stato - altri		1.000.000
Titoli di capitale Parti di OICR		
Totale		1.000.000

II.3 Titoli di debito

ELENCO TITOLI "STRUTTURATI" DETENUTI IN PORTAFOGLIO

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
BTPIL 2.1 09/21	EUR	500.000	580.073	INDEX LINKED	0,08
BTPS 1.4 05/25	EUR	3.000.000	3.175.200	INDEX LINKED	0,44

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	Minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	Maggiore di 3.6
Euro	41.654.932	207.858.974	289.649.903
Dollaro statunitense		1.736.718	96.241.378
Lira sterlina			34.792.626
Corona Norvegese	5.792.549		

II.4 Strumenti finanziari derivati

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili	13.339.969		
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					13.339.969
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>					

Tipologia dei contratti	Attività ricevute in garanzia				
	Cash (eccetto margini)	Titoli di Stato	Altri titoli di debito	Titoli di capitale	Altri
Operazioni su tassi di interesse: - <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili					
Altre operazioni: - <i>future</i> - opzioni - <i>swap</i>	1.040.000				

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	413.599
- Liquidità disponibile in euro	
- Liquidità disponibile in divisa estera	413.599
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	158.738.768
- Vendite di strumenti finanziari	
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	
- Vend/Acq di divisa estera a termine	157.478.458
- Margini di variazione da incassare	1.260.310
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-156.884.571
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-156.102.079
- Margini di variazione da versare	-782.492
Totale posizione netta di liquidità	2.267.796

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	4.934.324
- Su titoli di debito	4.934.259
- Su contratti CSA	65
Altri	11.640
- Dividendi da incassare	11.640
Totale altre attività	4.945.964

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

Finanziamenti ricevuti	Importo
Finanziamenti EUR	4.152.266
Finanziamenti Non EUR	3.687.122

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		325.591
Rimborsi	04/01/21	325.591
Totale debiti verso i partecipanti		325.591

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	269.140
- Commissioni del Depositario, custodia e amministrazione titoli	11.658
- Provvigioni di gestione	182.035
- Ratei passivi su finanziamenti	58.285
- Commissione calcolo NAV	6.708
- Commissioni di tenuta conti liquidità	10.454
Altre	1.086.821
- Società di revisione	45.819
- Contratti CSA	1.040.001
- Spese per pubblicazione	1.001
Totale altre passività	1.355.961

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo		466.240.781	512.224.686	645.537.337
Incrementi	a) sottoscrizioni	11.104.358	20.266.826	30.598.439
	- sottoscrizioni singole	11.104.358	20.266.826	30.598.439
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	11.115.468	34.190.259	
Decrementi	a) rimborsi	95.058.982	94.019.104	116.696.090
	- riscatti	95.058.982	94.019.104	116.696.090
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	4.094.748	6.421.886	7.398.081
	c) risultato negativo della gestione			39.816.919
Patrimonio netto a fine periodo		389.306.877	466.240.781	512.224.686

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo		192.791.202	211.563.476	236.873.432
Incrementi	a) sottoscrizioni	23.087.219	19.846.622	39.709.393
	- sottoscrizioni singole	23.087.219	19.846.622	39.709.393
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	5.808.878	15.238.598	
Decrementi	a) rimborsi	46.656.481	53.857.494	50.535.366
	- riscatti	46.656.481	53.857.494	50.535.366
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			14.483.983
Patrimonio netto a fine periodo		175.030.818	192.791.202	211.563.476

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo		175.803.316	179.311.963	186.012.172
Incrementi	a) sottoscrizioni	20.111.160	28.042.343	44.692.657
	- sottoscrizioni singole	20.111.160	28.042.343	44.692.657
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	4.645.149	12.227.078	
Decrementi	a) rimborsi	46.715.963	43.778.068	38.382.453
	- riscatti	46.715.963	43.778.068	38.382.453
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			13.010.413
Patrimonio netto a fine periodo		153.843.662	175.803.316	179.311.963

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 987.380,404 pari allo 0,94% delle quote in circolazione al 30/12/2020.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 169.226,703 pari allo 0,16% delle quote in circolazione al 30/12/2020.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

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

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili	44.284.620	6,17
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili	124.963.228	17,40
Altre operazioni : future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili		

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

Alla data di riferimento, non sono presenti attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro australiano			38.286	38.286			
Dollaro canadese			2.667	2.667			
Franco svizzero			247.848	247.848		1.081	1.081
Corona danese			676	676		2	2
Euro	600.691.065		71.674.203	672.365.268	4.152.267	1.661.102	5.813.369
Sterlina	25.926.551		100.573	26.027.124	1.157.949	6.301	1.164.250
Dollaro di Hong Kong			21.275	21.275			
Yen giapponese			44.887	44.887		355	355
Corona norvegese	5.792.549		-2.719.762	3.072.787		300	300
Corona svedese			25.650	25.650		80	80
Dollaro di Singapore			29.817	29.817			
Dollaro statunitense	88.078.372		-62.252.360	25.826.012	2.529.172	12.331	2.541.503
TOTALE	720.488.537		7.213.760	727.702.297	7.839.388	1.681.552	9.520.940

Parte C – Risultato economico dell'esercizio

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-1.809.974	-274.238	2.368.242	-7.187.802
1. Titoli di debito	6.822.294	-169.714	1.835.189	-7.084.307
2. Titoli di capitale	1.989.892	-104.524	244.593	-103.495
3. Parti di OICR	-10.622.160		288.460	
- OICVM	-10.622.160		288.460	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			-25.500	
1. Titoli di debito			-25.500	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	104.517		2.851.469	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	104.517		2.851.469	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale	-746.598		6.151.209	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	-746.598		6.151.209	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni			113	
future			113	
opzioni				
swap				

Sezione II – Depositi Bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
III.1 Pronti contro termine, operazioni assimilate e prestito titoli

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

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	2.445.246	1.376.379
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili	723.277	
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	798.449	-83.319

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-37.835
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-6.301
- c/c denominati in Dollaro Statunitense	-12.331
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-56.467

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-174.212
Totale altri oneri finanziari	-174.212

Sezione IV – Oneri di gestione
IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	1.416	0,80						
1) Provvigioni di gestione	LA	2.417	1,50						
1) Provvigioni di gestione	L	6.232	1,50						
provvigioni di base	I	1.416	0,80						
provvigioni di base	LA	2.417	1,50						
provvigioni di base	L	6.232	1,50						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	21	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	19	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	49	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*1)	L								
4) Compenso del Depositario	I	69	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	63	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	161	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	17	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	LA	15	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L	39	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	5	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	5	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	26	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1	0,00						
- contributo di vigilanza	I	1	0,00						
- contributo di vigilanza	L	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	1.530	0,86						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	2.519	1,56						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	L	6.508	1,57						
10) Provvigioni di incentivo	I								
10) Provvigioni di incentivo	LA								
10) Provvigioni di incentivo	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		100		0,14					
- su titoli di debito									
- su derivati		124		0,00					
- su OICR		160		0,08					
- commissioni su C/V Divise Estere									
- commissioni su prestito titoli									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		56			0,56				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	13	0,01						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	12	0,01						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	30	0,01						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	1.634	0,87						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	2.613	1,57						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	6.806	1,58						

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

(*) Calcolato come media del periodo

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

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

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

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

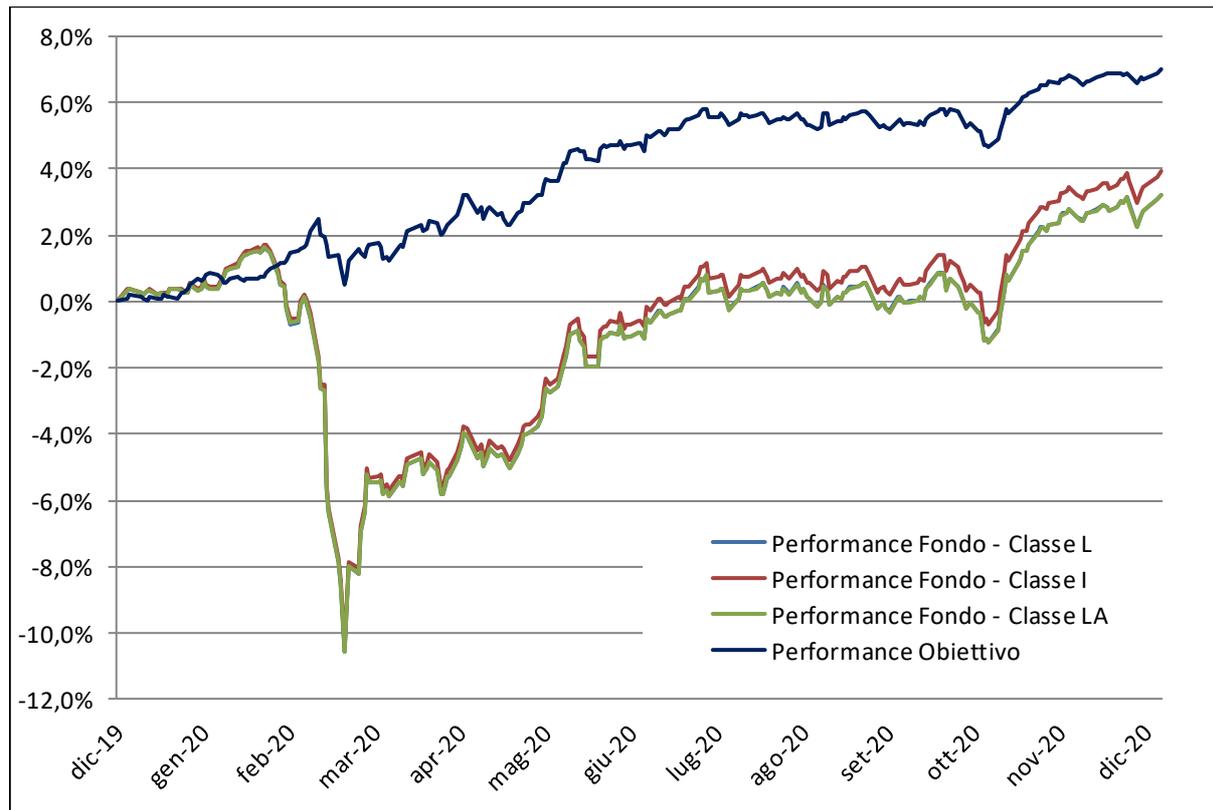
Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore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

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

IV.2 Provvigioni di incentivo

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

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



Nel periodo il Fondo non ha maturato provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	58	€ 3.714.805	€ 2.941.305 € 773.500
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	17	€ 1.794.172	€ 90.821 € 47.192
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 619.899	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	4	€ 731.091	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	17		7,69%
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni			<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa nel 2020 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2021.</p>

Note

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

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

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

Informazioni retributive alla data del 31/12/2020 e relative alla competenza 2020. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	3.229
- C/C in Corona Norvegese	2.434
- C/C in Lira Sterlina	636
- C/C in Dollaro Statunitense	144
- C/C in divisa Dollaro di Singapore	8
- C/C in Dollaro Australiano	5
- C/C in Dollaro Canadese	1
- C/C in Dollaro di Hong Kong	1
Altri ricavi	12.451
- Interessi attivi su CSA	1.605
- Ricavi Vari	10.846
Oneri	-443.291
- Commissione su contratti regolati a margine	-124.212
- Commissione su operatività in titoli	-260.607
- Interessi passivi e spese su CSA	-8.795
- Spese Bancarie varie	-100
- Sopravvenienze Passive	-113
- Spese Varie	-49.464
Totale altri ricavi ed oneri	-427.611

Sezione VI – Imposte

Descrizione	Importi
Altre imposte su titoli di capitale	-54.408
Di cui classe I	-12.856
Di cui classe LA	-11.683
Di cui classe L	-29.869
Totale imposte	-54.408

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

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

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Euro BTP Marzo 2021	EUR	-50
Future	US Treasury Long Bond Marzo 2021	USD	-50

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

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Euro BTP Marzo 2020	EUR	800
Future	Euro BTP Giugno 2020	EUR	1600
Future	Euro BTP Settembre 2020	EUR	1400
Future	Euro BTP Dicembre 2020	EUR	900
Future	Euro OAT French Govt Settembre 2020	EUR	400
Future	Euro Bund Marzo 2020	EUR	250
Future	Euro Bund Giugno 2020	EUR	600
Future	Euro Bund Settembre 2020	EUR	200
Future	Euro Bund Dicembre 2020	EUR	100
Future	Us Treasury Note 10yr Marzo 2021	USD	200

Operazioni di copertura del rischio di cambio alla data di chiusura del periodo.

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	18.600.000	4
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	30.000.000	2
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	18.600.000	3
DIVISA A TERMINE	Vendita	NOK	30.000.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	108.000.000	2

GBP = Lira Sterlina
NOK = Corona Norvegese
USD = Dollaro Americano

Operazioni di copertura del rischio di cambio nel periodo:

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Euro FX Currency Settembre 2020	USD	520
Future	Euro FX Currency Dicembre 2020	USD	210

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	33.500.000	7	0,71
DIVISA A TERMINE	Acquisto	NOK	60.000.000	1	0,78
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	107.000.000	14	0,92
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	60.500.000	8	1,16
DIVISA A TERMINE	Vendita	NOK	60.000.000	1	0,75
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	550.600.000	19	3,39

GBP = Lira Sterlina
USD = Dollaro Americano
NOK = Corona Norvegese

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	61.811		61.811
SIM	41.534		41.534
Banche e imprese di investimento estere	122.071		122.071
Altre controparti	159.403		159.403

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

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

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 318,43%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2021.

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

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Strategico” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2020 e del risultato economico per l’esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

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: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d’Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

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

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

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

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

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

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

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

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

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno 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 a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2020, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Flessibile Strategico" al 30 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



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

Milano, 30 marzo 2021

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'G. Ferraioli', is written over the printed name and title.

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 (-1,87%), per la classe LA (-1,87%) e per la classe I (-1,46%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Evoluzione prevedibile della gestione

Il proseguimento della pandemia e il mantenimento di misure restrittive da parte dei Governi continueranno a delineare uno scenario di debolezza economica nel primo trimestre dell'anno o almeno fino a quando le vaccinazioni non raggiungeranno una diffusione tale da consentire un significativo allentamento delle limitazioni attualmente in essere. Negli Stati Uniti, l'impatto economico dovrebbe essere attenuato dal nuovo piano di stimoli fiscali recentemente approvato, mentre in Europa la caduta del PIL risulterà più marcata, ma comunque notevolmente inferiore rispetto alla prima ondata. La rapidità di somministrazione dei vaccini sarà quindi una variabile chiave per lo scenario dei prossimi mesi e rimane al momento parzialmente incerta ma, in base alle stime di Goldman Sachs, il 50% della popolazione nella maggior parte delle economie avanzate dovrebbe essere vaccinato indicativamente entro il secondo trimestre.

Al di là delle precise tempistiche, il 2021 sarà l'anno del gran rimbalzo dell'economia reale globale, trainato principalmente dal recupero della domanda nei settori finora più penalizzati, *in primis* i servizi legati al turismo, alla ristorazione, al tempo libero. È ragionevole infatti ritenere che la voglia di tornare a viaggiare, frequentare i ristoranti, assistere a spettacoli dal vivo e fare tutto ciò cui si è dovuto rinunciare per molti mesi sarà estremamente forte. Inoltre, come già sottolineato in passato, questa ipotesi è avvalorata anche dagli elevati *stock* di risparmio accumulati dalle famiglie in questi ultimi mesi, grazie ai trasferimenti fiscali dei Governi e al contestuale calo di spesa. Il punto di svolta potrebbe essere rappresentato simbolicamente dalle Olimpiadi che si terranno a Tokyo tra il 23 luglio e l'8 agosto prossimi: se si potrà celebrarle degnamente come sempre avvenuto in passato, potrebbero suggellare la fine definitiva dell'incubo covid-19 nell'immaginario collettivo mondiale.

A livello globale, le stime della Banca Mondiale indicano una crescita del 4% nel 2021 (dopo un calo del 4,3% nel 2020), con recuperi generalizzati, sebbene di entità differente tra Paesi e aree geografiche. Il divario tra Oriente e Occidente, ampliatosi negli ultimi mesi grazie anche alla migliore gestione della pandemia nei Paesi asiatici, rimarrà un tema centrale anche nel prossimo futuro: la crescita cinese dovrebbe infatti attestarsi intorno all'8% nel 2021. Emblematico, inoltre, è il fatto che la stima sul momento in cui la Cina supererà gli Stati Uniti diventando la prima economia mondiale (per dimensione espressa in dollari) sia stata anticipata di 5 anni a seguito degli eventi dell'ultimo anno, dal 2033 al 2028.

Ma i cambiamenti introdotti dalla pandemia non finiscono qui. Se il calo della domanda globale può in larga parte considerarsi temporaneo e sarà quindi - più o meno rapidamente - recuperato, alcune delle tendenze che hanno preso avvio o fortemente accelerato negli ultimi mesi continueranno invece ad accompagnarci. L'adozione del digitale in tutti i settori, il boom degli acquisti *online*, il lavoro da remoto e l'attenzione per i temi ambientali e sociali, sono solo alcuni dei fenomeni che delinearanno uno scenario post-pandemico parzialmente diverso dal precedente o, come si suole dire, una "*nuova normalità*". Anche se è ancora presto per trarre delle conclusioni, alcuni di questi *trend*, se ben sfruttati e incanalati, hanno inoltre la potenzialità di incrementare i livelli di produttività rispetto agli anni passati.

Dal punto di vista delle politiche economiche, il 2021 dovrebbe ancora caratterizzarsi per un contesto ampiamente favorevole: con un'economia globale ancora esitante e debiti pubblici in aumento, le Banche Centrali si guarderanno bene dal rimuovere prematuramente i supporti. È probabile - considerato l'atteso rimbalzo economico - che l'inflazione evidenzii un parziale recupero rispetto agli attuali livelli estremamente compressi o addirittura negativi, come nel caso dell'Eurozona. Ma saranno necessarie

conferme ben più chiare circa il ritorno dell'economia su un sostenuto sentiero di crescita prima che si inizi a pensare ad un cambio di orientamento, per non parlare di un rialzo dei tassi, che si ritiene rimarrà fuori discussione per i prossimi 2-3 anni.

Questo contesto favorisce al contempo il mantenimento di approcci accomodanti anche in ambito fiscale, dove la crisi pandemica sembra aver scardinato definitivamente la mentalità dell'austerità in vigore negli anni successivi alla Grande Crisi Finanziaria. In Europa, il Next Generation EU è stato una svolta epocale, e nei prossimi mesi diventerà realtà: la capacità dei Paesi europei di sfruttare adeguatamente questa opportunità sarà messa alla prova.

Negli USA, il neopresidente, che debutterà il 20 gennaio, non ha perso tempo, promettendo *"migliaia di miliardi di dollari"* di nuovi aiuti all'economia, che saranno declinati soprattutto sottoforma di sostegno al reddito per le famiglie e i disoccupati, nonché supporto alle piccole e medie imprese e a quelle generalmente più colpite dalla crisi (come le linee aeree). Ci saranno anche stanziamenti a Stati ed enti locali, anche finalizzati ad un'accelerazione delle vaccinazioni.

Ma Biden sarà anche l'uomo che riporterà nell'alveo della tradizione i rapporti con la Cina - anche se le tensioni non svaniranno - e quelli transatlantici, con tutto quello che ciò implicherà in termini di interscambio e benefici per le industrie europee. Infine, ricondurrà gli USA in seno agli Accordi di Parigi sul clima, incentivando ulteriormente l'attenzione a livello globale sulla svolta climatica.

Cosa è ragionevole aspettarsi dai mercati finanziari? Nel breve, visto che già si sono ampiamente mossi in anticipazione del recupero futuro, il protrarsi delle incognite sullo scenario sanitario ed economico, qualche possibile tensione politica e l'aumento dei rendimenti USA potrebbero causare episodi di temporanea volatilità sui mercati.

Al di là dei fisiologici scossoni, tuttavia, il fatto di trovarsi nella fase iniziale di un nuovo ciclo e la prospettiva di politiche economiche accomodanti a lungo rimangono i temi principali per orientare le scelte d'investimento a livello strategico, favorendo principalmente gli asset legati alla ripresa ciclica e alla crescita di lungo periodo.

Tra le *asset class*, i *bond high yield*, pur con uno *spread* meno ricco rispetto a qualche mese fa, possono ancora trarre beneficio dal miglioramento del quadro macro e dei fondamentali societari, oltre a beneficiare del supporto delle Banche Centrali. La ricerca di rendimento gioca a favore anche dei mercati emergenti, che possono trarre potenzialmente vantaggio, inoltre, da minori tensioni geopolitiche e dalla debolezza del dollaro. Infine, il mercato azionario continua a rappresentare l'investimento più appetibile dal punto di vista dei ritorni attesi nel medio-lungo termine, considerato il rimbalzo atteso nella crescita degli utili e l'abbondanza di liquidità in circolazione: anche un'eventuale ascesa dei rendimenti, se modesta e legata ad un contesto di maggior crescita, dovrebbe essere nel complesso ben tollerata.

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.

Esercizio del diritto di voto

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. esercita i diritti di intervento e di voto nelle Assemblee delle società emittenti di azioni/obbligazioni detenute nel portafoglio del fondo, nel rispetto del "Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interesse" adottato dalla SGR e coerentemente alle procedure e alle misure definite dalla strategia adottata ai sensi dell'articolo 32 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob - "Policy su criteri e modalità di esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti" - resa disponibile sul sito Internet della Società.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A ha partecipato alle assemblee ordinarie e straordinarie di CMC.

Rapporti con Società del Gruppo

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

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,022** che verrà messo in pagamento dal 24 marzo 2021, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2021 erano pari a 238.429.208,989 per un controvalore globale di euro 5.245.442,60.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020		Relazione di gestione annuale al 30/12/2019	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.762.860.487	93,06	3.227.633.551	93,38
A1. Titoli di debito	2.632.431.656	88,67	3.090.623.418	89,42
A1.1 titoli di Stato	1.170.041.117	39,41	1.078.526.308	31,20
A1.2 altri	1.462.390.539	49,26	2.012.097.110	58,22
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	130.428.831	4,39	137.010.133	3,96
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	108.840.360	3,67	72.501.420	2,10
B1. Titoli di debito	108.840.360	3,67	72.501.420	2,10
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	5.531.951	0,19	3.545.104	0,10
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	5.531.951	0,19	3.545.104	0,10
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	49.048.933	1,64	87.970.106	2,55
F1. Liquidità disponibile	36.117.703	1,22	81.925.711	2,37
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	955.616.363	32,18	1.299.907.576	37,61
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-942.685.133	-31,76	-1.293.863.181	-37,43
G. ALTRE ATTIVITÀ	42.647.624	1,44	64.750.359	1,87
G1. Ratei attivi	39.138.030	1,32	56.112.558	1,62
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	3.509.594	0,12	8.637.801	0,25
TOTALE ATTIVITÀ	2.968.929.355	100,00	3.456.400.540	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione annuale al 30/12/2019
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	1.192.426	13.555.229
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	2.448.470	4.484.061
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	2.448.470	4.484.061
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	1.042.278	1.090.987
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	1.030.254	1.090.861
M2. Proventi da distribuire	12.024	126
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	8.016.277	2.903.031
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.065.911	1.573.968
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	6.950.366	1.329.063
TOTALE PASSIVITÀ	12.699.451	22.033.308
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	2.956.229.904	3.434.367.232
I Numero delle quote in circolazione	32.578.721,754	35.430.427,671
LA Numero delle quote in circolazione	59.362.039,810	57.313.873,881
L Numero delle quote in circolazione	242.609.727,756	286.535.492,918
I Valore complessivo netto della classe	346.102.514	381.964.138
LA Valore complessivo netto della classe	581.777.199	572.395.674
L Valore complessivo netto della classe	2.028.350.191	2.480.007.420
I Valore unitario delle quote	10,624	10,781
LA Valore unitario delle quote	9,800	9,987
L Valore unitario delle quote	8,361	8,655

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	9.778.812,909
Quote rimborsate	53.704.578,071

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	5.240.815,917
Quote rimborsate	8.092.521,834

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	15.056.409,913
Quote rimborsate	13.008.243,984

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione annuale al 30/12/2019	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2020
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	138.713.445	178.262.889	28.539.435
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	2.018.757	2.718.651	1.678.907
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-70.268.957	105.431.254	-17.862.232
A2.2 Titoli di capitale		-41.642	
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-725.309	14.879	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-188.382.277	135.439.039	69.833.098
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-2.585.395	2.011.842	-1.723.399
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-3.405.757	-8.747.910	-3.631.148
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-124.635.493	415.089.002	76.834.661
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	6.103.180	3.865.830	1.993.980
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	-785.081	365.858	-8.464
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	-9.872.478	1.770.933	-568.256
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	-4.554.379	6.002.621	1.417.260
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	20.144.290	-21.983.316	-1.688.940
C1.2 Su strumenti non quotati	-5.839		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati	-2.448.470	-4.170.790	1.191.464
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione annuale al 30/12/2019	Relazione di gestione trimestrale al 30/12/2020
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	80.319.245	-84.263.511	2.104.063
E1.2 Risultati non realizzati	11.928.485	2.832.829	22.214.252
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	1.626.006	-3.591.988	-1.575.081
E3.2 Risultati non realizzati	-887.931	723.868	552.928
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	-18.514.086	310.638.715	101.050.607
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-141.431	-153.452	138.359
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-377.422	-175.354	-305.645
Risultato netto della gestione di portafoglio	-19.032.939	310.309.909	100.883.321
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-47.301.095	-49.308.659	-10.545.691
di cui classe I	-4.138.963	-3.087.627	-692.064
di cui classe LA	-8.840.564	-7.776.430	-2.169.840
di cui classe L	-34.321.568	-38.444.602	-7.683.787
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-368.645	-408.369	-87.723
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-1.215.222	-1.346.171	-289.176
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-81.893	-73.236	-22.959
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-73.272	-66.154	-18.305
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	10.716	106.469	506
I2. ALTRI RICAVI	55.594	215.332	9.705
I3. ALTRI ONERI	-195.145	-146.152	-41.058
Risultato della gestione prima delle imposte	-68.201.901	259.282.969	89.888.620
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE	-43.375	-15.950	-12.398
di cui classe I	-4.973	-1.759	-1.442
di cui classe LA	-8.006	-2.495	-2.414
di cui classe L	-30.396	-11.696	-8.542
Utile/perdita dell'esercizio	-68.245.276	259.267.019	89.876.222
di cui classe I	-6.970.251	30.593.822	10.963.984
di cui classe LA	-9.902.566	36.530.469	17.340.703
di cui classe L	-51.372.459	192.142.728	61.571.535

NOTA INTEGRATIVA

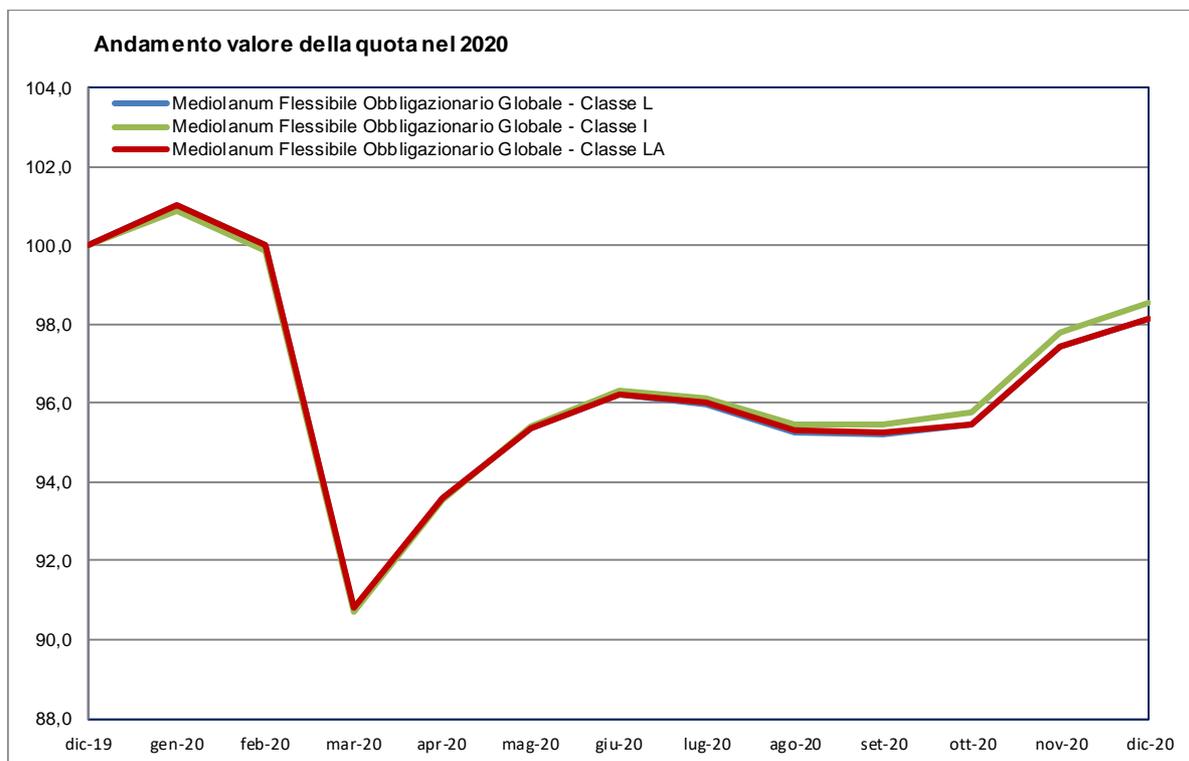
FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2020 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante. La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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

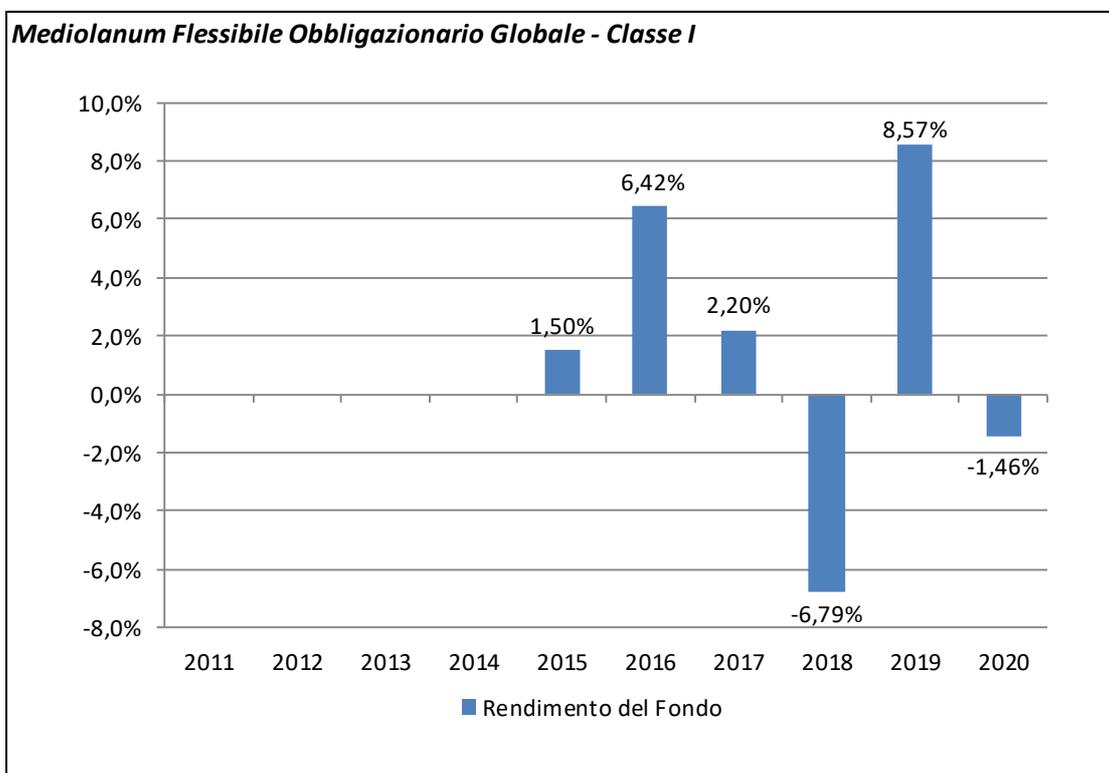
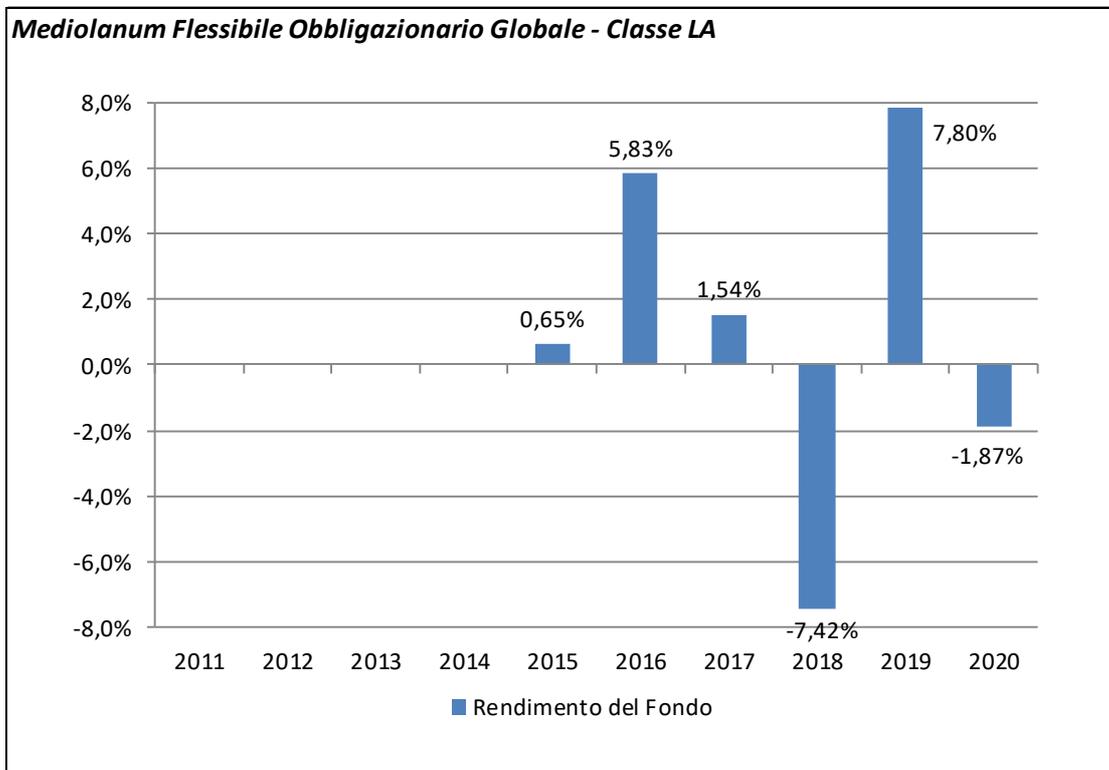
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione trimestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al quarto trimestre 2020.

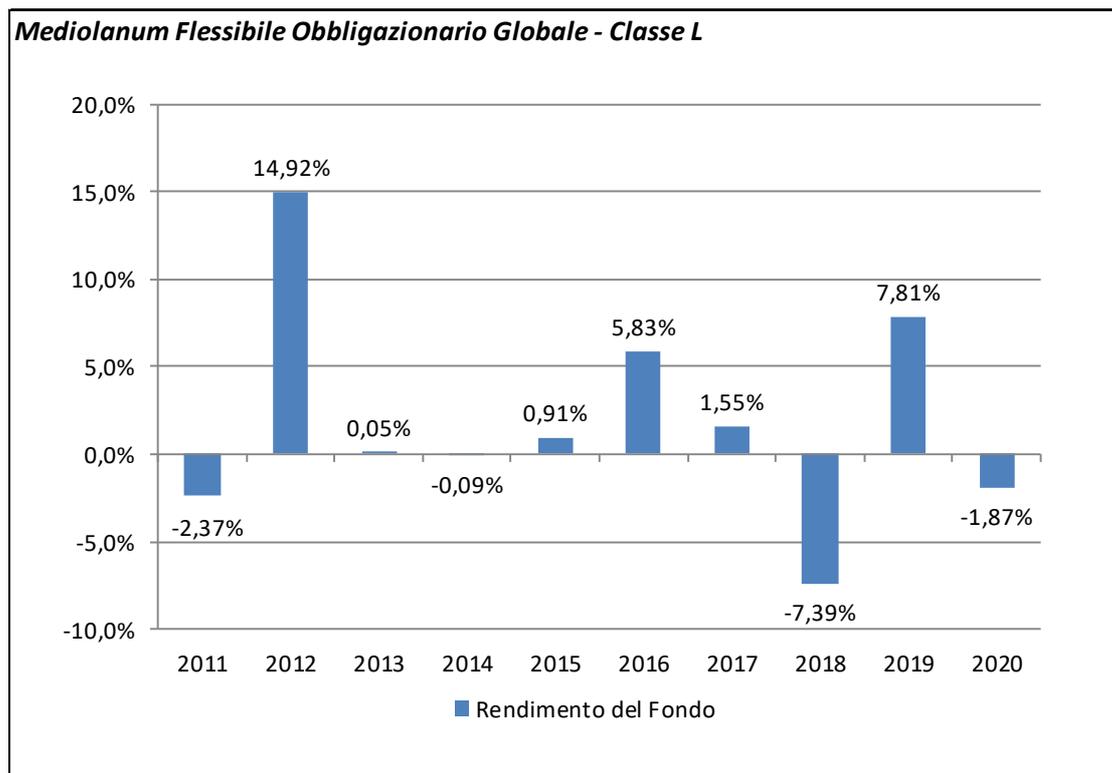
Parte A - Andamento del valore della quota



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

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni





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

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

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 19/03/2020	9,562
Valore massimo al 19/02/2020	11,000
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,781
Valore quota alla fine dell'esercizio	10,624

Classe L	
Valore minimo al 19/03/2020	7,649
Valore massimo al 19/02/2020	8,803
Valore quota all'inizio dell'esercizio	8,655
Valore quota alla fine dell'esercizio	8,361

Classe LA	
Valore minimo al 19/03/2020	8,870
Valore massimo al 19/02/2020	10,209
Valore quota all'inizio dell'esercizio	9,987
Valore quota alla fine dell'esercizio	9,80

Commento performance del Fondo

Nel corso del 2020, la performance negativa del Fondo è stata determinata dalla eccezionale avversione al rischio che ha interessato la maggior parte delle classi di investimento, a seguito dell'incertezza generata dalla pandemia. I titoli finanziari in cui il fondo è investito avevano inizialmente registrato un marcato allargamento dello spread di credito. Nella seconda parte dell'anno parte delle valutazioni dei suddetti titoli sono poi ritornate sui livelli pre-pandemici grazie alle misure di stimolo monetario delle banche centrali e dei piani fiscali adottati dai vari paesi per mitigare gli effetti della pandemia.

Il comparto dei Paesi Emergenti, ha subito inizialmente un forte allargamento degli spread il cui effetto è stato in parte attutito, nella seconda metà del semestre, grazie ai tagli dei tassi e alle operazioni di intervento sul mercato da parte delle Banche Centrali. La componente valutaria invece ha subito una importante svalutazione un po' generalizzata su tutti i Paesi. Sul comparto governativo presente all'interno del portafoglio, la contribuzione positiva in termini di performance avvenuta principalmente sul mercato statunitense e italiano, a seguito del taglio dei tassi da parte della FED e del forte restringimento dello spread BTP-Bund.

Si segnala inoltre che, alla fine del periodo, l'esposizione al comparto corporate italiano è stata ridotta all'1,5% del fondo.

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

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione trimestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2020 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 27/01/2020	0,043	12.188.553,46
Provento deliberato il 28/04/2020	0,043	11.617.072,43
Provento deliberato il 23/07/2020	0,022	5.832.743,07
Provento deliberato il 26/10/2020	0,022	5.582.491,19

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

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

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

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2020 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

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

a) registrazione delle operazioni

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

Sezione II - Le attività

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

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2020			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	259.879.639			9,05
ALTRI PAESI D'EUROPA	709.687.550			24,72
PAESI EMERGENTI	1.351.028.143		130.428.831	51,64
NORD AMERICA	410.742.700			14,24
ASIA	9.933.984			0,35
TOTALE	2.741.272.016		130.428.831	100,00

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	Al 30/12/2020		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	1.722.411.978		
BANCARIO	455.157.578		
FINANZIARIO	194.840.614		130.428.831
ASSICURATIVO	158.636.780		
MINERALE E METALLURGICO	115.650.735		
DIVERSI	26.101.524		
V ELETTRONICO	20.853.094		
ALIMENTARE E AGRICOLO	15.826.263		
COMUNICAZIONI	13.004.304		
CEMENTIFERO	4.193.544		
CHIMICO	4.149.587		
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	3.165.810		
COMMERCIO	2.961.291		
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	1.633.169		
IMMOBILIARE EDILIZIO	1.398.471		
ENTI TERRITORIALI	1.287.274		
TOTALE	2.741.272.016		130.428.831

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

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
ISHARES CHINA CNY	30.000.000	130.428.831	4,39
T 2.375 05/29	65.000.000	59.663.473	2,01
BNTNF 10 01/25	300.000	56.725.240	1,91
BNTNF 10 01/27	230.000	44.364.921	1,49
RFLB 7 01/23	3.045.000.000	34.972.068	1,18
BTPS 1.35 04/30	32.250.000	34.910.625	1,18
T 1.75 12/24	40.000.000	34.442.194	1,16
BTPS 2.2 06/27	30.000.000	33.942.000	1,14
INDOGB 6.125 05/28	477.713.000.000	27.938.223	0,94
T 2.875 08/28	29.000.000	27.366.898	0,92
BNTNF 10 01/23	150.000	27.119.738	0,91
T 3 05/42	25.000.000	26.072.362	0,88
IFC 6.3 11/24	2.255.000.000	25.909.205	0,87
RFLB 8.15 02/27	2.000.000.000	24.844.222	0,84
T 2.125 05/25	25.000.000	21.936.035	0,74
BNTNF 10 01/29	109.000	21.394.986	0,72
BTPS 1.8 03/41	19.000.000	21.055.800	0,71
BTPS 0.9 04/31	20.000.000	20.708.000	0,70
COLTES 7.5 08/26	74.220.200.000	20.367.205	0,69
SAGB 10.5 12/26	296.916.605	19.588.195	0,66
SPGB 1.85 07/35	16.000.000	19.392.480	0,65
THAIGB 3.3 06/38	566.022.000	19.103.009	0,64
SAGB 8 01/30	358.829.935	19.043.778	0,64
RFLB 7.25 05/34	1.571.751.000	18.650.625	0,63
BTPS 1.45 03/36	17.000.000	18.278.400	0,62
BTPS 3.35 03/35	13.500.000	17.995.500	0,61
EIB 8.375 07/22	300.000.000	17.697.194	0,60
UKT 1.5 07/47	13.500.000	17.562.208	0,59
T 1.75 12/26	20.000.000	17.463.719	0,59
T 1.5 02/30	20.000.000	17.184.259	0,58
IFC 8.25 06/21	1.450.000.000	16.302.220	0,55
IFC 7.5 05/22	95.000.000	15.786.414	0,53
EU 0.1 10/40	15.000.000	15.478.350	0,52
MBONO 5.75 03/26	3.613.700	15.431.764	0,52
RURAIL 8.8 10/25	1.245.000.000	15.104.197	0,51
MUDI 4 04/28	474.100	14.818.273	0,50
MBONO 8.5 05/29	2.926.700	14.573.069	0,49
FRTR 1.25 05/36	12.000.000	14.437.440	0,49
INDOGB 6.5 06/25	228.415.000.000	13.918.189	0,47
T 2.25 11/27	15.000.000	13.530.318	0,46
MBONO 8 07/23	3.000.000	13.452.901	0,45
THAIGB 3.65 06/31	403.000.000	13.399.542	0,45
MBONO 7.5 06/27	2.820.000	13.123.170	0,44
IADB 7.875 03/23	200.000.000.000	12.392.632	0,42
BTPS 3 08/29	10.000.000	12.213.000	0,41
T 0.25 05/25	15.000.000	12.166.044	0,41
INDOGB 7 09/30	194.049.000.000	12.096.985	0,41
POLGB 2.5 07/26	50.000.000	11.984.978	0,40
MGS 3.899 11/27	54.300.000	11.949.408	0,40
INDOGB 8.25 05/29	174.000.000.000	11.539.018	0,39

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	214.510.025	305.687.520	614.567.914	35.275.658
- di altri enti pubblici				1.633.169
- di banche	8.777.313	173.517.606	45.427.052	42.100.518
- di altri	36.592.301	250.855.556	110.879.590	792.607.434
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				130.428.831
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	259.879.639	730.060.682	770.874.556	1.002.045.610
- in percentuale del totale delle attività	8,75	24,59	25,96	33,76

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	216.229.479	1.443.962.885	571.088.947	531.579.176
Titoli in attesa di quotazione				
Totali :				
- in valore assoluto	216.229.479	1.443.962.885	571.088.947	531.579.176
- in percentuale del totale delle attività	7,28	48,64	19,24	17,90

(*) Altri mercati di quotazione: HONG KONG e SINGAPORE

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	1.131.027.003	990.424.844
- altri	923.189.530	1.220.486.570
Titoli di capitale		
Parti di OICR	146.782.726	150.053.324
Totale	2.200.999.259	2.360.964.738

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche		6.127.346	43.019.393	6.696.395
- di altri		7.973.436	578.339	44.445.451
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto		14.100.782	43.597.732	51.141.846
- in percentuale del totale delle attività		0,48	1,47	1,72

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	12.037.646	7.886.794
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	12.037.646	7.886.794

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
BKNYML FR 12/50 CV	EUR	8.000.000	4.064.640	CONV/FLOAT	0,14
MUDI 4 04/28	MXN	474.100	14.818.273	INDEX LINKED	0,52
BUMI ZC 11/18 CV	USD	66.858	10.871	CONVERTIBLE	0,00
ARGENT FR 07/35	EUR	1.455.000	485.781	CALL/STRUCTNT/STUP	0,02

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	22.642.000	115.172.425	675.241.907
Dollaro statunitense	67.705.169	224.923.398	497.567.395
Real brasiliano		43.757.817	132.373.789
Peso messicano	20.748.465	54.470.717	99.819.384
Rublo russo		67.054.596	100.937.906
Rupia indonesiana	46.179.974	36.440.259	79.087.247
Lira Sterlina	4.640.229	12.041.677	140.556.947
Rand sudafricano		26.021.046	85.172.561
Zloty polacco	6.582.249	30.751.895	55.067.346
Rupia indiana	34.702.210	54.279.186	2.312.795
Baht thailandese			89.251.571
Ringgit malese		8.849.208	29.767.589
Peso colombiano		852.211	32.984.776
Nuova lira turca	3.134.094	9.209.388	16.579.449
Fiorino ungherese			24.457.253
Corona ceca	3.926.404	12.418.979	4.002.837
Nuevo sol peruviano			15.465.331
Peso cileno			13.117.127
Yen giapponese			6.696.395
Peso dominicano		1.439.159	4.485.173
Corona norvegese	5.309.836		
Renminbi cinese (Yuan)		5.026.219	
Peso argentino	1.532.743	241.637	

II.4 Strumenti finanziari derivati

Tipologia dei contratti	Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili	5.531.951		
Altre operazioni : future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di Paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di Paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili					5.531.951
Altre operazioni : future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili					

Tipologia dei contratti	Attività ricevute in garanzia				
	Cash (eccetto margini)	Titoli di Stato	Altri titoli di debito	Titoli di capitale	Altri
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Altre operazioni : future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e altri contratti simili	6.899.000				

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	36.117.703
- Liquidità disponibile in divise estere	4.416.896
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	31.700.807
- Vendite di strumenti finanziari	955.616.363
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	800.000
- Vend/Acq di divisa estera a termine	954.221.171
- Margini di variazione da incassare	595.192
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-942.685.133
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	-280.000
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-942.292.685
- Margini di variazione da versare	-112.448
Totale posizione netta di liquidità	49.048.933

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	39.138.030
- Su liquidità disponibile	39.137.959
- Su titoli di debito	71
Altre	3.509.594
- Cedole da incassare	2.637.776
- Contratti CSA	1.750.000
- Svalutazione Crediti	-878.182
Totale altre attività	42.647.624

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

Finanziamenti ricevuti	Importo
Finanziamenti Non EUR	1.192.426

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Tipologia dei contratti	Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati	
	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Altre operazioni: future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili		2.448.470

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di Paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di Paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Altre operazioni: future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili			2.448.470		

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		1.030.254
Rimborsi	04/01/21	1.030.254
Proventi da distribuire		12.024
proventi		12.024
Totale debiti verso i partecipanti		1.042.278

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

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.065.911
- Commissioni del Depositario, custodia e amministrazione titoli	48.166
- Provvigioni di gestione	801.206
- Ratei passivi su conti correnti	145.437
- Commissione calcolo NAV	27.713
- Commissioni di tenuta conti liquidità	43.191
- Provvigioni di incentivo	198
Altre	6.950.366
- Ritenuta fiscale su titoli	29.427
- Società di revisione	20.938
- Contratti CSA	6.899.000
- Spese per pubblicazione	1.001
Totale altre passività	8.016.277

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo		2.480.007.419	2.516.579.020	2.943.138.197
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	80.835.466	173.997.136	238.942.298
	- sottoscrizioni singole	80.835.466	173.997.136	238.942.298
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		192.142.728	
Decrementi				
	a) rimborsi	445.899.386	351.083.652	387.655.527
	- riscatti	445.899.386		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	35.220.850	51.627.813	69.986.490
	c) risultato negativo della gestione	51.372.459		207.859.458
Patrimonio netto a fine periodo		2.028.350.190	2.480.007.419	2.516.579.020

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo		381.964.138	360.723.962	359.274.157
Incrementi	a) sottoscrizioni	54.917.775	69.110.388	91.763.498
	- sottoscrizioni singole	54.917.775	69.110.388	91.763.498
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		30.593.822	
Decrementi	a) rimborsi	83.809.148	78.464.034	64.993.216
	- riscatti	83.809.148	78.464.034	64.993.216
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	6.970.251		25.320.477
Patrimonio netto a fine periodo		346.102.514	381.964.138	360.723.962

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo		572.395.674	424.788.725	296.762.592
Incrementi	a) sottoscrizioni	145.227.406	198.983.495	204.786.326
	- sottoscrizioni singole	145.227.406	198.983.495	204.786.326
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		36.530.469	
Decrementi	a) rimborsi	125.943.315	87.907.015	50.615.927
	- riscatti	125.943.315	87.907.015	50.615.927
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	9.902.566		26.144.265
Patrimonio netto a fine periodo		581.777.199	572.395.674	424.788.726

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 1.544.873,424 pari allo 0,46% delle quote in circolazione al 30/12/2020.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 417.426,730 pari allo 0,12% delle quote in circolazione al 30/12/2020.

Sezione V – Altri dati patrimoniali
V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili	283.725.952	9,60
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili	203.574	0,01
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Altre operazioni future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili	22.349.927	0,76

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

	BANCA MEDIOLANUM
Strumenti finanziari detenuti (Incidenza % sul portafoglio)	
Strumenti finanziari derivati	
Depositi bancari	
Altre attività	1.353.944
Finanziamenti ricevuti	
Altre passività	-710.000
Garanzie e impegni	

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Peso argentino	1.774.380		645.534	2.419.914			
Dollaro australiano			242.054	242.054			
Real brasiliano	176.131.606		-46.306.377	129.825.229	5.759	172	5.931
Dollaro canadese			15.137	15.137			
Franco svizzero			22.403	22.403		98	98
Peso cileno	13.117.127		613.601	13.730.728			
Renminbi cinese (Yuan)	5.026.218		129.259	5.155.477			
Peso colombiano	33.836.987		810.841	34.647.828			
Corona ceca	20.348.220		1.149.577	21.497.797			
Corona danese			2.658	2.658		9	9
Peso dominicano	5.924.331		75.046	5.999.377			
Euro	766.212.090		928.217.902	1.694.429.992		11.482.714	11.482.714
Sterlina Gran Bretagna	55.217.145		8.266.706	63.483.851		9.539	9.539
Dollaro di Hong Kong			25.292	25.292			
Fiorino ungherese	24.457.254		565.610	25.022.864			
Rupia indonesiana	161.707.480		2.938.903	164.646.383			
Rupia indiana	91.294.191		1.440.105	92.734.296			
Yen giapponese	6.696.395		-6.897.944	-201.549		575	575
Peso messicano	175.038.566		-45.792.391	129.246.175			
Ringgit malese	38.616.798		1.182.830	39.799.628			
Naira nigeriana			164.951	164.951			
Corona norvegese	5.309.836		382.103	5.691.939		3.840	3.840
Nuevo sol peruviano	15.465.331		581.397	16.046.728			
Zloty polacco	92.401.490		-36.812.701	55.588.789			
Rublo russo	167.992.502		-39.068.010	128.924.492			
Corona svedese			761	761		2	2
Baht thailandese	89.251.570		905.003	90.156.573			
Nuova lira turca	28.922.930		12.397.382	41.320.312			
Dollaro statunitense	791.296.744		-648.039.073	143.257.671	1.186.667	10.076	1.196.743
Rand sudafricano	111.193.607		-46.162.002	65.031.605			
TOTALE	2.877.232.798		91.696.557	2.968.929.355	1.192.426	11.507.025	12.699.451

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio
Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-70.994.266	-67.874.497	-190.967.672	-243.118.419
1. Titoli di debito	-70.268.957	-68.097.184	-188.382.277	-235.707.546
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-725.309	222.687	-2.585.395	-7.410.873
- OICVM	-725.309	222.687	-2.585.395	-7.410.873
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	-785.081	-31.243	-9.872.478	-8.458.056
1. Titoli di debito	-785.081	-31.243	-9.872.478	-8.458.056
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili	-230.692 -230.692		20.144.310 20.144.310	
Operazioni su titoli di capitale future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili				
Altre operazioni future opzioni swap	-3.175.065 -3.175.065		-5.859 -20 -5.839	-2.448.470 -2.448.470

Sezione II – Depositi Bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	77.934.826	11.928.485
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	2.384.419	
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura : - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	1.626.006	-887.931

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Interessi passivi su Finanziamenti Ricevuti	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Real brasiliano	-172
- c/c denominati in Euro	-121.126
- c/c denominati in Lira Sterlina	-9.539
- c/c denominati in Yen giapponese	-518
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-10.076
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-141.431

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-377.422
Totale altri oneri finanziari	-377.422

Sezione IV – Oneri di gestione
IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	2.860	0,80						
1) Provvigioni di gestione	LA	8.556	1,50						
1) Provvigioni di gestione	L	32.945	1,50						
provvigioni di base	I	2.860	0,80						
provvigioni di base	LA	8.556	1,50						
provvigioni di base	L	32.945	1,50						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	42	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	67	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	260	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	L								
4) Compenso del Depositario	I	139	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	222	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	854	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	8	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	LA	13	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	L	50	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	8	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	13	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	61	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	2	0,00						
- contributo di vigilanza	I								
- contributo di vigilanza	LA								
- contributo di vigilanza	L	2	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	3.057	0,85						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	8.871	1,55						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	L	34.172	1,55						
10) Provvigioni di incentivo	I	1.279	0,36						
10) Provvigioni di incentivo	LA	285	0,05						
10) Provvigioni di incentivo	L	1.377	0,06						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui : - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR - commissioni su C/V Divise Estere - commissioni su prestito titoli		95 21		0,00 0,01					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		141			0,67				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	5	0,00						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	8	0,00						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	30	0,00						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	4.354	1,21						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	9185	1,60						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	35802	1,61						

(*) Calcolato come media del periodo

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

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

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

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

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

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

IV.2 Provvigioni di incentivo

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

Nel periodo il Fondo ha maturato provvigioni di incentivo pari a Euro 2.941.686,97.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	58	€ 3.714.805	€ 2.941.305 € 773.500
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	17	€ 1.794.172	€ 90.821 € 47.192
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 619.899	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	4	€ 731.091	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	17	7,69%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa nel 2020 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2021.</p>		

Note

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

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

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

Informazioni retributive alla data del 31/12/2020 e relative alla competenza 2020. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	10.716
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	5.247
- C/C in divisa Corona Norvegese	3.340
- C/C in divisa Rupia Indonesiana	849
- C/C in divisa Sterlina Britannica	597
- C/C in divisa Real Brasiliano	564
- C/C in divisa Rand Sudafricano	80
- C/C in divisa Dollaro Australiano	33
- C/C in divisa Dollaro Canadese	5
- C/C in divisa Dollaro di Hong Kong	1
Altri ricavi	55.594
- Interessi attivi su CSA	36.798
- Claim attivi	1.581
- Sopravvenienza Attiva	477
- Ricavi Vari	16.738
Oneri	-195.145
- Commissione su contratti regolati a margine	-95.320
- Commissione su operatività in titoli	-20.653
- Interessi passivi e spese su CSA	-64.459
- Spese Bancarie varie	-213
- Sopravvenienza Passiva	-164
- Spese Varie	-14.336
Totale altri ricavi ed oneri	-128.835

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-43.375
di cui classe I	-4.973
di cui classe LA	-8.006
di cui classe L	-30.396
Totale imposte	-43.375

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Euro BTP Settembre 2020	EUR	500
Future	Euro BTP Dicembre 2020	EUR	800
Future	Euro Bund Settembre 2020	EUR	400
Future	Us Treasury Ultra Bond Settembre 2020	USD	100
Future	Us Treasury Ultra Bond Dicembre 2020	USD	64

USD = Dollaro Americano

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Derivato di Credito	United Mexican States Government	USD	1

USD = Dollaro Americano

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

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Impegno di copertura
Derivato di Credito	Itraxx Europe Crossover Index	USD	22.349.927

USD = Dollaro Americano

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Us Treasury Note 10yr Marzo 2021	USD	-150

USD = Dollaro Americano

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	BRL	400.000.000	4	0,52
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	104.500.000	9	0,45
DIVISA A TERMINE	Acquisto	IDR	250.000.000.000	1	0,47
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	900.000.000	1	0,24
DIVISA A TERMINE	Acquisto	MXN	4.900.000.000	12	0,53
DIVISA A TERMINE	Acquisto	RUB	4.800.000.000	4	0,52
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	359.000.000	24	0,42
DIVISA A TERMINE	Acquisto	ZAR	2.100.000.000	7	0,52
DIVISA A TERMINE	Vendita	BRL	2.525.000.000	23	0,60
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	294.000.000	11	0,99
DIVISA A TERMINE	Vendita	IDR	2.750.000.000.000	11	0,50
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	900.000.000	1	0,24
DIVISA A TERMINE	Vendita	MXN	8.700.000.000	18	0,64
DIVISA A TERMINE	Vendita	PLN	350.000.000	4	0,65
DIVISA A TERMINE	Vendita	RUB	11.800.000.000	9	0,56
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	3.158.000.000	42	2,14
DIVISA A TERMINE	Vendita	ZAR	4.950.000.000	13	0,67

BRL = Real Brasiliano
GBP = Lira Sterlina
IDR = Rupia Indonesiana
JPY = Yen Giapponese
MXN = Peso Messicano

PLN = Zloty Polacco
RUB = Rublo Russo
USD = Dollaro Americano
ZAR = Rand Sudafricano

Tipo Operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Euro FX Currency Giugno 2020	USD	260
Future	Euro FX Currency Settembre 2020	USD	1.160

USD = Dollaro Americano

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	18.500.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	BRL	300.000.000	3
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	18.500.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	900.000.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	MXN	1.300.000.000	3
DIVISA A TERMINE	Vendita	PLN	175.000.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	RUB	4.500.000.000	3
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	810.000.000	9
DIVISA A TERMINE	Vendita	ZAR	900.000.000	3

BRL = Real Brasiliano
 GBP = Lira Sterlina
 JPY = Yen Giapponese
 MXN = Peso Messicano

PLN = Zloty Polacco
 RUB = Rublo Russo
 USD = Dollaro Americano
 ZAR = Rand Sudafricano

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane SIM	40.680		40.680
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	75.293		75.293

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

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

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 116,73. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2021.

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

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2020 e del risultato economico per l’esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

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: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d’Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

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

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

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

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

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

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

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

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

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno 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 a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2020, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Flessibile Obbligazionario Globale" al 30 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



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

Milano, 30 marzo 2021

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'G. Ferraioli', is written over the printed name and title.

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Risparmio Dinamico

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* neutra per la classe LA (0,00%), una *performance* negativa per la classe L (-0,01%) e una *performance* positiva per la classe I (0,30%) mentre il relativo benchmark ha registrato una *performance* dello 0,05%.

Per una valutazione qualitativa si deve ricordare che la *performance* del benchmark non tiene conto dell'effetto commissionale, che grava invece sulla quota del Fondo.

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

Parametro di riferimento

Il Fondo ha adottato un benchmark così composto:

70% JP Morgan EMU 1-3 Years denominato in euro, 30% MTS BOT Capitalizzazione Lorda denominato in euro.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il proseguimento della pandemia e il mantenimento di misure restrittive da parte dei Governi continueranno a delineare uno scenario di debolezza economica nel primo trimestre dell'anno o almeno fino a quando le vaccinazioni non raggiungeranno una diffusione tale da consentire un significativo allentamento delle limitazioni attualmente in essere. Negli Stati Uniti, l'impatto economico dovrebbe essere attenuato dal nuovo piano di stimoli fiscali recentemente approvato, mentre in Europa la caduta del PIL risulterà più marcata, ma comunque notevolmente inferiore rispetto alla prima ondata. La rapidità di somministrazione dei vaccini sarà quindi una variabile chiave per lo scenario dei prossimi mesi e rimane al momento parzialmente incerta ma, in base alle stime di Goldman Sachs, il 50% della popolazione nella maggior parte delle economie avanzate dovrebbe essere vaccinato indicativamente entro il secondo trimestre.

Al di là delle precise tempistiche, il 2021 sarà l'anno del gran rimbalzo dell'economia reale globale, trainato principalmente dal recupero della domanda nei settori finora più penalizzati, *in primis* i servizi legati al turismo, alla ristorazione, al tempo libero. È ragionevole infatti ritenere che la voglia di tornare a viaggiare, frequentare i ristoranti, assistere a spettacoli dal vivo e fare tutto ciò cui si è dovuto rinunciare per molti mesi sarà estremamente forte. Inoltre, come già sottolineato in passato, questa ipotesi è avvalorata anche dagli elevati *stock* di risparmio accumulati dalle famiglie in questi ultimi mesi, grazie ai trasferimenti fiscali dei Governi e al contestuale calo di spesa. Il punto di svolta potrebbe essere rappresentato simbolicamente dalle Olimpiadi che si terranno a Tokyo tra il 23 luglio e l'8 agosto prossimi: se si potrà celebrarle degnamente come sempre avvenuto in passato, potrebbero suggellare la fine definitiva dell'incubo covid-19 nell'immaginario collettivo mondiale.

A livello globale, le stime della Banca Mondiale indicano una crescita del 4% nel 2021 (dopo un calo del 4,3% nel 2020), con recuperi generalizzati, sebbene di entità differente tra Paesi e aree geografiche. Il divario tra Oriente e Occidente, ampliatosi negli ultimi mesi grazie anche alla migliore gestione della pandemia nei Paesi asiatici, rimarrà un tema centrale anche nel prossimo futuro: la crescita cinese dovrebbe infatti attestarsi intorno all'8% nel 2021. Emblematico, inoltre, è il fatto che la stima sul momento in cui la Cina supererà gli Stati Uniti diventando la prima economia mondiale (per dimensione espressa in dollari) sia stata anticipata di 5 anni a seguito degli eventi dell'ultimo anno, dal 2033 al 2028.

Ma i cambiamenti introdotti dalla pandemia non finiscono qui. Se il calo della domanda globale può in larga parte considerarsi temporaneo e sarà quindi - più o meno rapidamente - recuperato, alcune delle tendenze che hanno preso avvio o fortemente

accelerato negli ultimi mesi continueranno invece ad accompagnarci. L'adozione del digitale in tutti i settori, il boom degli acquisti *online*, il lavoro da remoto e l'attenzione per i temi ambientali e sociali, sono solo alcuni dei fenomeni che delinearanno uno scenario post-pandemico parzialmente diverso dal precedente o, come si suole dire, una "*nuova normalità*". Anche se è ancora presto per trarre delle conclusioni, alcuni di questi *trend*, se ben sfruttati e incanalati, hanno inoltre la potenzialità di incrementare i livelli di produttività rispetto agli anni passati.

Dal punto di vista delle politiche economiche, il 2021 dovrebbe ancora caratterizzarsi per un contesto ampiamente favorevole: con un'economia globale ancora esitante e debiti pubblici in aumento, le Banche Centrali si guarderanno bene dal rimuovere prematuramente i supporti. È probabile - considerato l'atteso rimbalzo economico - che l'inflazione evidenzii un parziale recupero rispetto agli attuali livelli estremamente compressi o addirittura negativi, come nel caso dell'Eurozona. Ma saranno necessarie conferme ben più chiare circa il ritorno dell'economia su un sostenuto sentiero di crescita prima che si inizi a pensare ad un cambio di orientamento, per non parlare di un rialzo dei tassi, che si ritiene rimarrà fuori discussione per i prossimi 2-3 anni.

Questo contesto favorisce al contempo il mantenimento di approcci accomodanti anche in ambito fiscale, dove la crisi pandemica sembra aver scardinato definitivamente la mentalità dell'austerità in vigore negli anni successivi alla Grande Crisi Finanziaria. In Europa, il Next Generation EU è stato una svolta epocale, e nei prossimi mesi diventerà realtà: la capacità dei Paesi europei di sfruttare adeguatamente questa opportunità sarà messa alla prova.

Negli USA, il neopresidente, che debutterà il 20 gennaio, non ha perso tempo, promettendo "*migliaia di miliardi di dollari*" di nuovi aiuti all'economia, che saranno declinati soprattutto sotto forma di sostegno al reddito per le famiglie e i disoccupati, nonché supporto alle piccole e medie imprese e a quelle generalmente più colpite dalla crisi (come le linee aeree). Ci saranno anche stanziamenti a Stati ed enti locali, anche finalizzati ad un'accelerazione delle vaccinazioni.

Ma Biden sarà anche l'uomo che riporterà nell'alveo della tradizione i rapporti con la Cina - anche se le tensioni non svaniranno - e quelli transatlantici, con tutto quello che ciò implicherà in termini di interscambio e benefici per le industrie europee. Infine, ricondurrà gli USA in seno agli Accordi di Parigi sul clima, incentivando ulteriormente l'attenzione a livello globale sulla svolta climatica.

Cosa è ragionevole aspettarsi dai mercati finanziari? Nel breve, visto che già si sono ampiamente mossi in anticipazione del recupero futuro, il protrarsi delle incognite sullo scenario sanitario ed economico, qualche possibile tensione politica e l'aumento dei rendimenti USA potrebbero causare episodi di temporanea volatilità sui mercati.

Al di là dei fisiologici scossoni, tuttavia, il fatto di trovarsi nella fase iniziale di un nuovo ciclo e la prospettiva di politiche economiche accomodanti a lungo rimangono i temi principali per orientare le scelte d'investimento a livello strategico, favorendo principalmente gli asset legati alla ripresa ciclica e alla crescita di lungo periodo.

Tra le *asset class*, i *bond high yield*, pur con uno *spread* meno ricco rispetto a qualche mese fa, possono ancora trarre beneficio dal miglioramento del quadro macro e dei fondamentali societari, oltre a beneficiare del supporto delle Banche Centrali. La ricerca di rendimento gioca a favore anche dei mercati emergenti, che possono trarre potenzialmente vantaggio, inoltre, da minori tensioni geopolitiche e dalla debolezza del dollaro. Infine, il mercato azionario continua a rappresentare l'investimento più appetibile dal punto di vista dei ritorni attesi nel medio-lungo termine, considerato il rimbalzo atteso nella crescita degli utili e l'abbondanza di liquidità in circolazione: anche un'eventuale ascesa dei rendimenti, se modesta e legata ad un contesto di maggior crescita, dovrebbe essere nel complesso ben tollerata.

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

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

Rapporti con Società del Gruppo

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

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,005** che verrà messo in pagamento dal 28 gennaio 2021, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2021 erano pari a 17.671.528,164 per un controvalore globale di euro 88.357,64.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020		Relazione di gestione annuale al 30/12/2019	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	197.644.765	98,55	211.187.554	95,02
A1. Titoli di debito	197.644.765	98,55	211.187.554	95,02
A1.1 titoli di Stato	152.007.613	75,79	187.777.040	84,49
A1.2 altri	45.637.152	22,76	23.410.514	10,53
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
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	1.805.346	0,90	9.649.797	4,34
F1. Liquidità disponibile	2.827.163	1,41	9.649.797	4,34
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.021.817	-0,51		
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.096.816	0,55	1.428.038	0,64
G1. Ratei attivi	1.096.816	0,55	1.428.038	0,64
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	200.546.927	100,00	222.265.389	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione annuale al 30/12/2019
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	95.187	74.912
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	94.846	74.468
M2. Proventi da distribuire	341	444
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	86.880	61.575
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	55.844	61.575
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	31.036	
TOTALE PASSIVITÀ	182.067	136.487
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	200.364.860	222.128.902
I Numero delle quote in circolazione	9.526.237,735	9.549.517,300
LA Numero delle quote in circolazione	11.337.453,436	13.032.631,783
L Numero delle quote in circolazione	17.799.770,994	20.287.468,620
I Valore complessivo netto della classe	51.570.226	51.542.631
LA Valore complessivo netto della classe	59.324.209	68.197.141
L Valore complessivo netto della classe	89.470.425	102.389.130
I Valore unitario delle quote	5,413	5,397
LA Valore unitario delle quote	5,233	5,233
L Valore unitario delle quote	5,026	5,047

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.494.030,027
Quote rimborsate	3.981.727,653

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	5.678.480,422
Quote rimborsate	5.701.759,987

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	4.230.629,124
Quote rimborsate	5.925.807,471

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione annuale al 30/12/2019	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2020
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	4.132.971	4.148.911	2.098.864
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-1.433.865	-512.827	-753.407
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.		-3.761	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-1.267.218	-1.694.390	334.857
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.			
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-78.900	10.465	-106.380
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	1.352.988	1.948.398	1.573.934
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	69.790	-31.415	-4.000
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 annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione annuale al 30/12/2019	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2020
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati			
E1.2 Risultati non realizzati			
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati			
E3.2 Risultati non realizzati			
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE			
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE			
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI			
Risultato lordo della gestione di portafoglio	1.422.778	1.916.983	1.569.934
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-161	-1.943	4.818
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-7.832	-13.533	-5.454
Risultato netto della gestione di portafoglio	1.414.785	1.901.507	1.569.298
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.383.489	-1.593.978	-681.735
di cui classe I	-222.938	-232.027	-119.230
di cui classe LA	-456.896	-556.869	-220.202
di cui classe L	-703.655	-805.082	-342.303
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-24.170	-28.168	-11.701
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-79.676	-92.855	-38.574
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-15.674	-10.682	-7.992
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-42.225	-35.537	-21.266
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE		319	
I2. ALTRI RICAVI	173	1.223	67
I3. ALTRI ONERI	-5.787	-8.463	-3.323
Risultato della gestione prima delle imposte	-136.063	133.366	804.774
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I			
di cui classe LA			
di cui classe L			
Utile/perdita dell'esercizio	-136.063	133.366	804.774
di cui classe I	6.687	184.588	239.177
di cui classe LA	-65.565	-17.702	221.761
di cui classe L	-77.185	-33.520	343.836

NOTA INTEGRATIVA

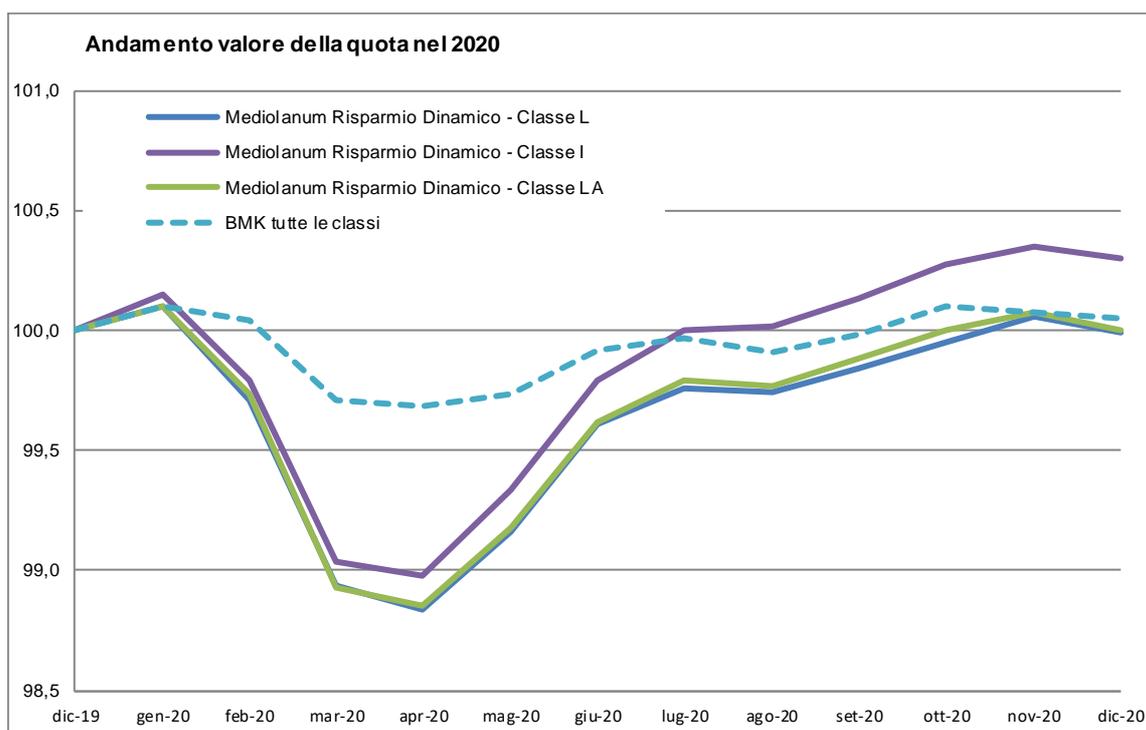
FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2020 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante. La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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

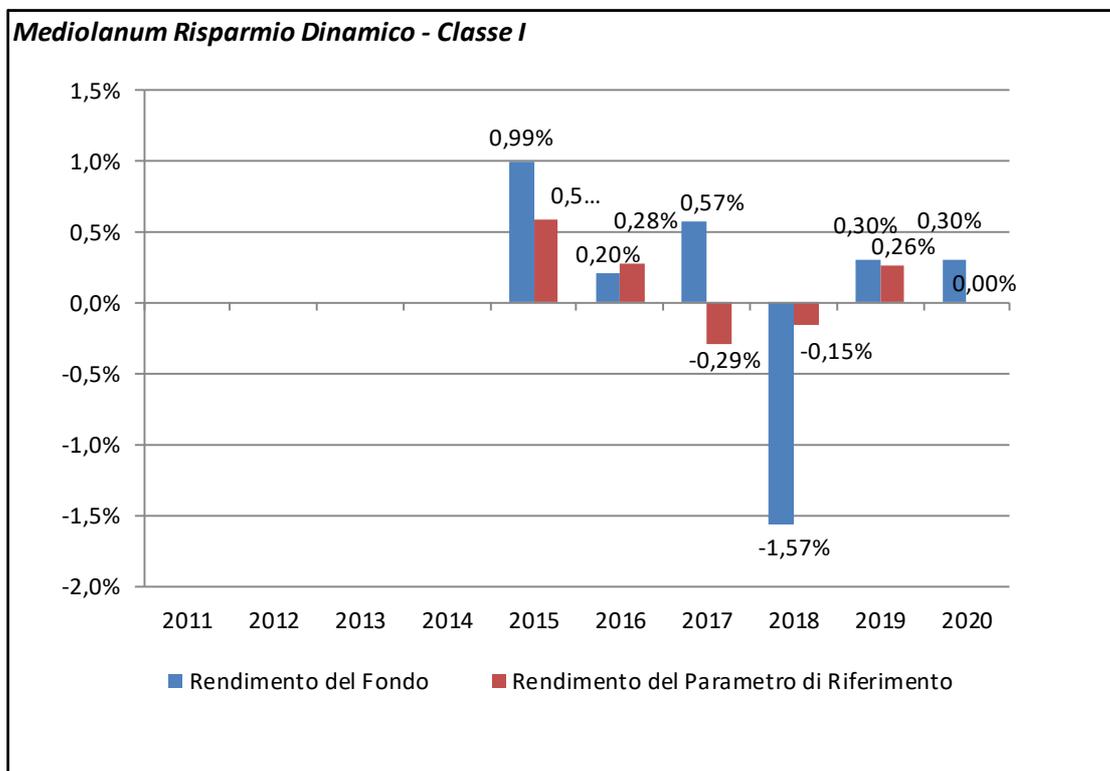
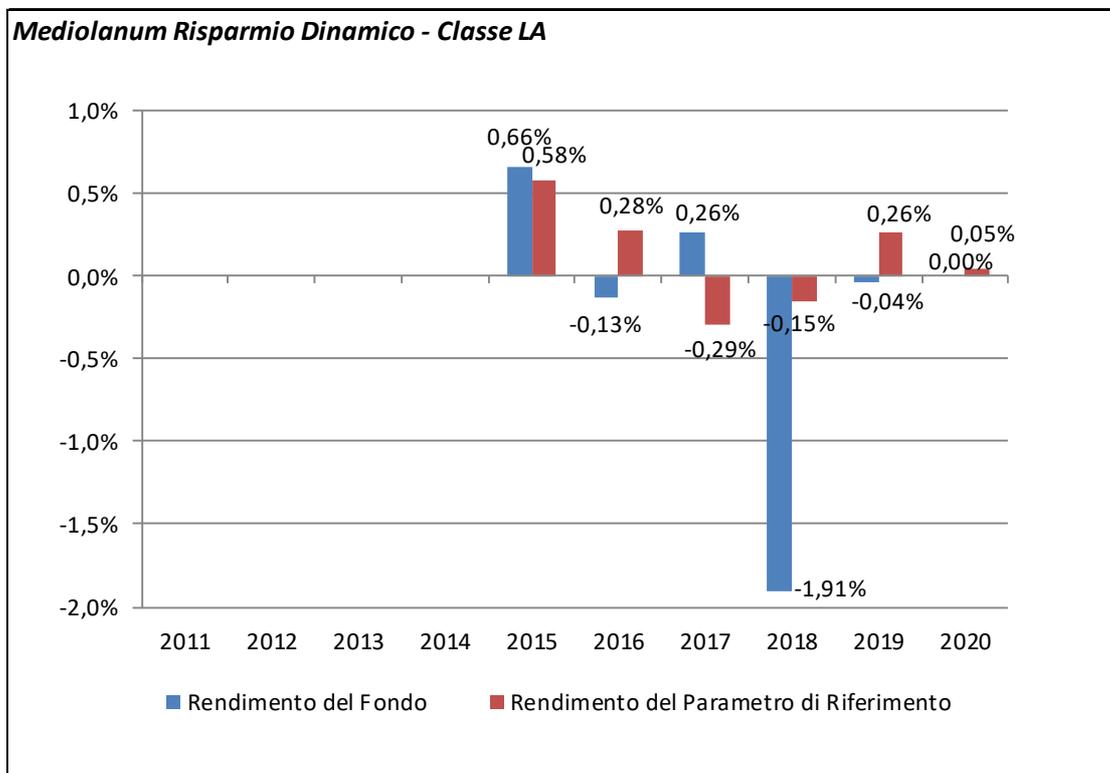
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2020.

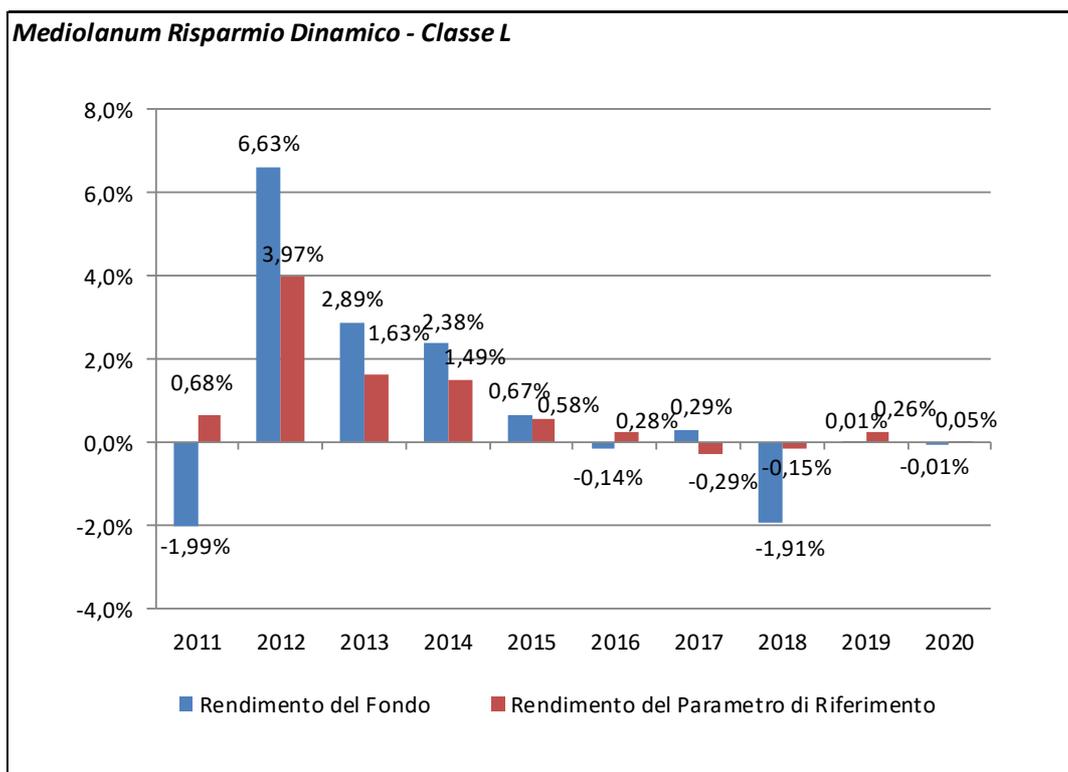
Parte A - Andamento del valore della quota



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

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni





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

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

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

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 17/03/2020	5,253
Valore massimo al 15/12/2020	5,418
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,397
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,413

Classe L	
Valore minimo al 17/03/2020	4,899
Valore massimo al 03/01/2020	5,048
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,047
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,026

Classe LA	
Valore minimo al 17/03/2020	5,089
Valore massimo al 15/12/2020	5,238
Valore quota all'inizio dell'esercizio	5,233
Valore quota alla fine dell'esercizio	5,233

Commento performance del Fondo

Nel corso del 2020, il Fondo è stato principalmente investito in titoli di Stato Italiani e in titoli *corporate* finanziari *investment grade* europei, sul tratto di curva 1-3 anni. La *performance* positiva è stata determinata soprattutto dal miglioramento del quadro politico italiano e dal rinnovato supporto da parte della Banca Centrale Europea, soprattutto in fase di piena pandemia, che ha comportato una *performance* positiva sia dei titoli di Stato Italiani e dei titoli *corporate* presenti in portafoglio, nonché il relativo restringimento dello *spread* rispetto ai titoli governativi tedeschi.

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

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2020 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 27/01/2020	0,010	201.304,47
Provento deliberato il 23/07/2020	0,010	183.853,03

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

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

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

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2020 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

Volatilità annualizzata Classe I	30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Volatilità annualizzata del Benchmark (esprime la misura annualizzata della variabilità del rendimento del Benchmark rispetto al valore medio del rendimento stesso).	1,12%	0,44%	0,89%
Tracking error volatility ex post su quote nette* (esprime la misura della volatilità della differenza tra il valore del rendimento della quota ed il corrispondente valore del rendimento del Benchmark).	1,80%	0,51%	4,00%

Volatilità annualizzata Classe LA	30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Volatilità annualizzata del Benchmark (esprime la misura annualizzata della variabilità del rendimento del Benchmark rispetto al valore medio del rendimento stesso).	1,12%	0,44%	0,89%
Tracking error volatility ex post su quote nette* (esprime la misura della volatilità della differenza tra il valore del rendimento della quota ed il corrispondente valore del rendimento del Benchmark).	1,80%	0,53%	4,00%

Volatilità annualizzata Classe L	30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Volatilità annualizzata del Benchmark (esprime la misura annualizzata della variabilità del rendimento del Benchmark rispetto al valore medio del rendimento stesso).	1,12%	0,44%	0,89%
Tracking error volatility ex post su quote nette* (esprime la misura della volatilità della differenza tra il valore del rendimento della quota ed il corrispondente valore del rendimento del Benchmark).	1,77%	0,51%	4,01%

* deviazione standard settimanale annualizzata.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

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

a) registrazione delle operazioni

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

Sezione II - Le attività

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

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2020			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	175.002.151			88,53
NORD AMERICA	8.706.115			4,41
ALTRI PAESI D'EUROPA	13.936.499			7,06
TOTALE	197.644.765			100

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

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 30/12/2020		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	152.007.613		
BANCARIO	35.733.623		
FINANZIARIO	7.605.985		
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	1.997.880		
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	299.664		
TOTALE	197.644.765		

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

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
BTPS 1.85 05/24	18.000.000	19.290.601	9,62
BTP 4.5 05/23	15.000.000	16.722.000	8,33
BTP 1.35 04/22	16.000.000	16.375.840	8,16
ICTZ ZC 05/22	11.500.000	11.537.688	5,74
BTP 5.5 11/22	10.000.000	11.083.000	5,53
BTPS 2.45 10/23	10.000.000	10.773.000	5,37
BTPS 0.3 08/23	10.000.000	10.176.000	5,07
ICTZ ZC 11/21	8.750.000	8.804.369	4,39
BTP 4.75 09/21	7.500.000	7.764.300	3,87
CDP 2.125 09/23	6.600.000	7.009.728	3,50
BTP 1.45 09/22	6.000.000	6.193.620	3,09
BTPS 1.2 04/22	6.000.000	6.124.260	3,05
BTP 5.5 09/22	5.000.000	5.493.950	2,74
BTP 5 03/22	5.000.000	5.319.200	2,65
BTPS 0.95 03/23	5.000.000	5.145.000	2,57
BTPS 0.05 01/23	5.000.000	5.049.500	2,52
ISPIM 2 06/21	4.000.000	4.042.840	2,02
C 1.375 10/21	3.000.000	3.045.030	1,52
JPM 2.75 08/22	2.500.000	2.624.425	1,31
BTP 3.75 08/21	2.500.000	2.562.375	1,28
BTP 2.15 12/21	2.000.000	2.051.060	1,02
CDPRTI 1.875 05/22	2.000.000	2.039.660	1,02
BACRED 0.625 09/22	2.000.000	2.026.060	1,01
ABNANV 0.25 03/21	2.000.000	2.013.040	1,00
SOCGEN 0 05/22	2.000.000	2.008.780	1,00
FCACAP 1.25 01/21	2.000.000	2.001.480	1,00
POSIM 0 12/24	2.000.000	1.997.880	1,00
AMCOSP 1.5 07/23	1.500.000	1.555.170	0,78
BTPS 0.65 10/23	1.500.000	1.541.850	0,77
SANATAN 1.375 02/22	1.500.000	1.527.255	0,76
BBVASM 0.625 01/22	1.500.000	1.515.900	0,76
UCGIM 3.25 01/21	1.500.000	1.501.530	0,75
FCABNK 0.125 11/23	1.500.000	1.499.850	0,75
CABKSM 1.75 10/23	1.000.000	1.048.360	0,52
BACR 1.5 04/22	1.000.000	1.020.520	0,51
MS FR 07/24	1.000.000	1.017.770	0,51
CDEP 2.75 05/21	1.000.000	1.012.980	0,51
C 0.5 01/22	1.000.000	1.009.460	0,50
JPM 2.625 04.21	1.000.000	1.009.430	0,50
INTNED 0.75 02/21	1.000.000	1.001.650	0,50
BACRED 1.625 01/21	1.000.000	1.000.820	0,50
INVITA 1.375 07/22	500.000	509.825	0,25
CNHI 0 04/24	300.000	299.664	0,15
BPSOIM 0.75 04/23	293.000	298.045	0,15

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	152.007.613			
- di altri enti pubblici				
- di banche	16.892.003	9.114.985	9.726.635	
- di altri	6.102.535	3.800.994		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	175.002.151	12.915.979	9.726.635	
- in percentuale del totale delle attività	87,26	6,44	4,85	

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	152.007.613	38.449.107	7.188.045	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	152.007.613	38.449.107	7.188.045	
- in percentuale del totale delle attività	75,80	19,17	3,58	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	183.675.572	216.799.620
- altri	40.606.626	18.324.284
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	224.282.198	235.123.904

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

II.3 Titoli di debito

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

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	38.820.364	156.826.521	1.997.880

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	2.827.163
- Liquidità disponibile in euro	2.827.163
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-1.021.817
- Margini di variazione da versare	-1.021.817
Totale posizione netta di liquidità	1.805.346

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	1.096.816
- Su titoli di debito	1.096.816
Totale altre attività	1.096.816

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		94.846
Rimborsi	04/01/21	94.846
Proventi da distribuire		341
proventi		341
Totale debiti verso i partecipanti		95.187

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

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	55.844
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	3.220
- Provvigioni di gestione	25.157
- Ratei passivi su conti correnti	161
- Commissione calcolo NAV	1.853
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.887
- Provvigioni di incentivo	22.566
Altre	31.036
- Società di revisione	31.036
Totale altre passività	86.880

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo		102.389.129	111.884.772	126.389.443
Incrementi	a) sottoscrizioni	7.491.683	10.869.381	14.353.503
	- sottoscrizioni singole	7.491.683	10.869.381	14.353.503
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	19.948.045	19.880.408	25.995.086
	- riscatti	19.948.045	19.880.408	25.995.086
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	385.157	451.096	474.593
	c) risultato negativo della gestione	77.185	33.520	2.388.493
Patrimonio netto a fine periodo		89.470.425	102.389.129	111.884.774

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo		51.542.631	60.055.554	41.608.020
Incrementi	a) sottoscrizioni	30.617.626	21.831.787	42.788.077
	- sottoscrizioni singole	30.617.626	21.831.787	42.788.077
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	6.687	184.588	
Decrementi	a) rimborsi	30.596.718	30.529.298	23.504.244
	- riscatti	30.596.718	30.529.298	23.504.244
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			836.299
Patrimonio netto a fine periodo		51.570.226	51.542.631	60.055.554

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo		68.197.141	77.612.501	54.573.255
Incrementi	a) sottoscrizioni	22.057.545	25.875.503	53.404.645
	- sottoscrizioni singole	22.057.545	25.875.503	53.404.645
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	30.864.912	35.273.161	29.131.937
	- riscatti	30.864.912	35.273.161	29.131.937
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	65.565	17.702	1.233.462
Patrimonio netto a fine periodo		59.324.209	68.197.141	77.612.501

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 90.411,578 pari allo 0,23% delle quote in circolazione al 30/12/2020.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 8.477,99 pari allo 0,02% delle quote in circolazione al 30/12/2020.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

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

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

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

Al 30/12/2020 il Fondo non detiene attività e passività con altre società del gruppo.

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	197.644.765		2.902.162	200.546.927		182.067	182.067
TOTALE	197.644.765		2.902.162	200.546.927		182.067	182.067

Parte C – Risultato economico dell'esercizio

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-1.433.865		-1.267.218	
1. Titoli di debito	-1.433.865		-1.267.218	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

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

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	-78.900		69.790	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-78.900		69.790	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future				
opzioni				
swap				

Sezione II – Depositi Bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Euro	-161
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-161

III.4 Altri oneri finanziari

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-7.832
Totale altri oneri finanziari	-7.832

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	200	0,40						
1) Provvigioni di gestione	LA	457	0,75						
1) Provvigioni di gestione	L	704	0,75						
provvigioni di base	I	200	0,40						
provvigioni di base	LA	457	0,75						
provvigioni di base	L	704	0,75						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	6	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	7	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	11	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	L								
4) Compenso del Depositario	I	19	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	24	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	37	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	10	0,02						
5) Spese di revisione del fondo	LA	12	0,02						
5) Spese di revisione del fondo	L	17	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	3	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	4	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	9	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1	0,00						
- contributo di vigilanza	I	1	0,00						
- contributo di vigilanza	LA	1	0,00						
- contributo di vigilanza	L	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	239	0,48						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	505	0,83						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	L	779	0,83						
10) Provvigioni di incentivo	I	23	0,05						
10) Provvigioni di incentivo	LA								
10) Provvigioni di incentivo	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui : - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR - commissioni su C/V Divise Estere - commissioni su prestito titoli		4		0,00					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	263	0,53						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	506	0,83						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	781	0,83						

(*) Calcolato come media del periodo

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

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

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

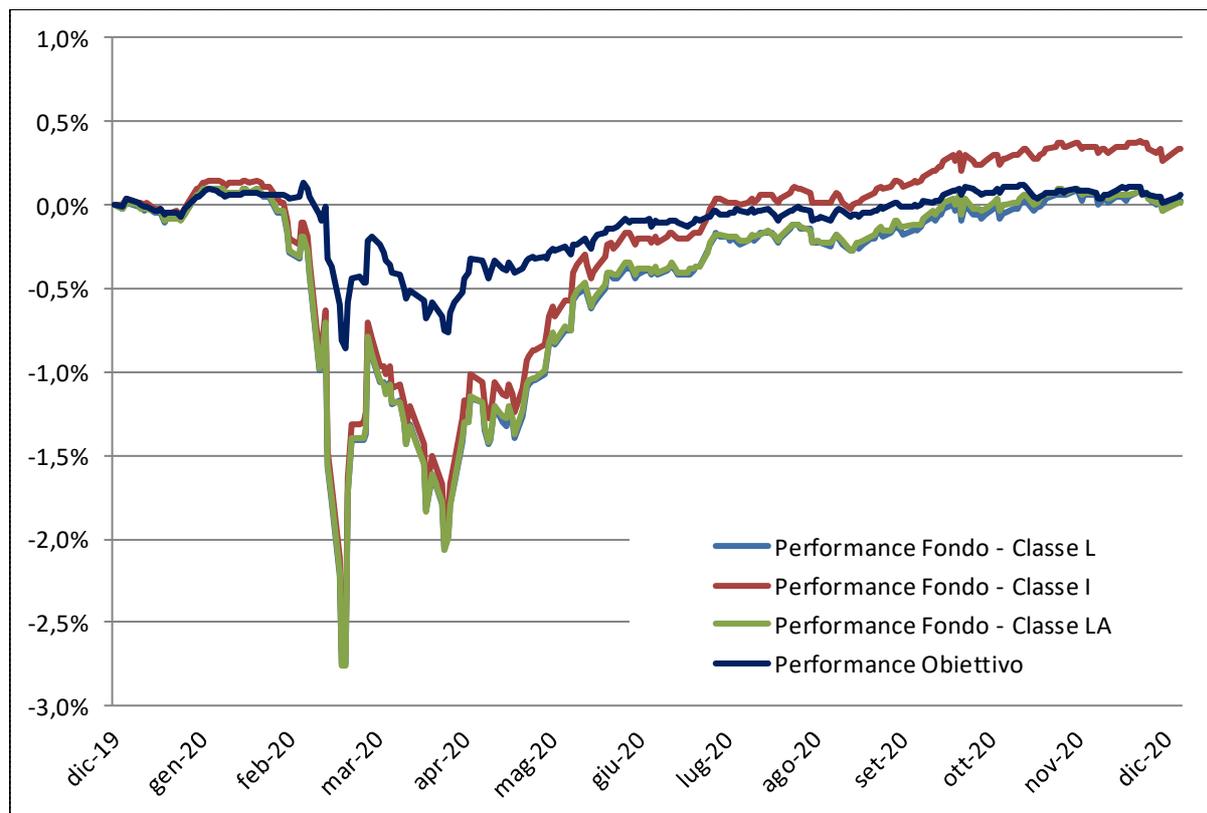
Il costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota (c.d. NAV) è pari allo 0,0118% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato giornalmente sul valore complessivo netto del Fondo e liquidato mensilmente in via posticipata con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

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

IV.2 Provvigioni di incentivo

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

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



Nel periodo il Fondo ha maturato provvigioni di incentivo pari a Euro 22.566,19.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	58	€ 3.714.805	€ 2.941.305 € 773.500
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	17	€ 1.794.172	€ 90.821 € 47.192
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 619.899	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	4	€ 731.091	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	17		7,69%
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni			<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa nel 2020 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2021.</p>

Note

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

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

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

Informazioni retributive alla data del 31/12/2020 e relative alla competenza 2020. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	
- C/C in divisa Euro	
Altri ricavi	173
- Claims attivi	
- Sopravvenienze Attive	172
- Ricavi Vari	1
Oneri	-5.787
- Commissione su contratti regolati a margine	-3.870
- Spese Bancarie varie	-30
- Sopravvenienze Passive	-32
- Spese Varie	-1.855
Totale altri ricavi ed oneri	-5.614

Sezione VI - Imposte

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

Parte D – Altre informazioni
Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	Short Term Euro-BTP Giugno 2020	EUR	330
Future	Short Term Euro-BTP Settembre 2020	EUR	650
Future	Short Term Euro-BTP Dicembre 2020	EUR	350
Future	Euro Schatz Giugno 2020	EUR	180

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

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane SIM	1.495		1.495
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	2.375		2.375

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

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

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 155,21%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2021.

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 Risparmio Dinamico”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Risparmio Dinamico” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2020 e del risultato economico per l’esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

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: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d’Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

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

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

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

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

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

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

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

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

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno 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 a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2020, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Risparmio Dinamico" al 30 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



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

Milano, 30 marzo 2021

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Giovanni Ferraioli', is written over the typed name and title.

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Flessibile Valore Attivo

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* negativa per la classe L (-1,44%), per la classe LA (-1,39%) e per la classe I (-1,04%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Evoluzione prevedibile della gestione

Il proseguimento della pandemia e il mantenimento di misure restrittive da parte dei Governi continueranno a delineare uno scenario di debolezza economica nel primo trimestre dell'anno o almeno fino a quando le vaccinazioni non raggiungeranno una diffusione tale da consentire un significativo allentamento delle limitazioni attualmente in essere. Negli Stati Uniti, l'impatto economico dovrebbe essere attenuato dal nuovo piano di stimoli fiscali recentemente approvato, mentre in Europa la caduta del PIL risulterà più marcata, ma comunque notevolmente inferiore rispetto alla prima ondata. La rapidità di somministrazione dei vaccini sarà quindi una variabile chiave per lo scenario dei prossimi mesi e rimane al momento parzialmente incerta ma, in base alle stime di Goldman Sachs, il 50% della popolazione nella maggior parte delle economie avanzate dovrebbe essere vaccinato indicativamente entro il secondo trimestre.

Al di là delle precise tempistiche, il 2021 sarà l'anno del gran rimbalzo dell'economia reale globale, trainato principalmente dal recupero della domanda nei settori finora più penalizzati, *in primis* i servizi legati al turismo, alla ristorazione, al tempo libero. È ragionevole infatti ritenere che la voglia di tornare a viaggiare, frequentare i ristoranti, assistere a spettacoli dal vivo e fare tutto ciò cui si è dovuto rinunciare per molti mesi sarà estremamente forte. Inoltre, come già sottolineato in passato, questa ipotesi è avvalorata anche dagli elevati *stock* di risparmio accumulati dalle famiglie in questi ultimi mesi, grazie ai trasferimenti fiscali dei Governi e al contestuale calo di spesa. Il punto di svolta potrebbe essere rappresentato simbolicamente dalle Olimpiadi che si terranno a Tokyo tra il 23 luglio e l'8 agosto prossimi: se si potrà celebrarle degnamente come sempre avvenuto in passato, potrebbero suggellare la fine definitiva dell'incubo covid-19 nell'immaginario collettivo mondiale.

A livello globale, le stime della Banca Mondiale indicano una crescita del 4% nel 2021 (dopo un calo del 4,3% nel 2020), con recuperi generalizzati, sebbene di entità differente tra Paesi e aree geografiche. Il divario tra Oriente e Occidente, ampliatosi negli ultimi mesi grazie anche alla migliore gestione della pandemia nei Paesi asiatici, rimarrà un tema centrale anche nel prossimo futuro: la crescita cinese dovrebbe infatti attestarsi intorno all'8% nel 2021. Emblematico, inoltre, è il fatto che la stima sul momento in cui la Cina supererà gli Stati Uniti diventando la prima economia mondiale (per dimensione espressa in dollari) sia stata anticipata di 5 anni a seguito degli eventi dell'ultimo anno, dal 2033 al 2028.

Ma i cambiamenti introdotti dalla pandemia non finiscono qui. Se il calo della domanda globale può in larga parte considerarsi temporaneo e sarà quindi - più o meno rapidamente - recuperato, alcune delle tendenze che hanno preso avvio o fortemente accelerato negli ultimi mesi continueranno invece ad accompagnarci. L'adozione del digitale in tutti i settori, il boom degli acquisti *online*, il lavoro da remoto e l'attenzione per i temi ambientali e sociali, sono solo alcuni dei fenomeni che delineranno uno scenario post-pandemico parzialmente diverso dal precedente o, come si suole dire, una "*nuova normalità*". Anche se è ancora presto per trarre delle conclusioni, alcuni di questi *trend*, se ben sfruttati e incanalati, hanno inoltre la potenzialità di incrementare i livelli di produttività rispetto agli anni passati.

Dal punto di vista delle politiche economiche, il 2021 dovrebbe ancora caratterizzarsi per un contesto ampiamente favorevole: con un'economia globale ancora esitante e debiti pubblici in aumento, le Banche Centrali si guarderanno bene dal rimuovere prematuramente i supporti. È probabile - considerato l'atteso rimbalzo economico - che l'inflazione evidenzii un parziale recupero rispetto agli attuali livelli estremamente compressi o addirittura negativi, come nel caso dell'Eurozona. Ma saranno necessarie

conferme ben più chiare circa il ritorno dell'economia su un sostenuto sentiero di crescita prima che si inizi a pensare ad un cambio di orientamento, per non parlare di un rialzo dei tassi, che si ritiene rimarrà fuori discussione per i prossimi 2-3 anni.

Questo contesto favorisce al contempo il mantenimento di approcci accomodanti anche in ambito fiscale, dove la crisi pandemica sembra aver scardinato definitivamente la mentalità dell'austerità in vigore negli anni successivi alla Grande Crisi Finanziaria. In Europa, il Next Generation EU è stato una svolta epocale, e nei prossimi mesi diventerà realtà: la capacità dei Paesi europei di sfruttare adeguatamente questa opportunità sarà messa alla prova.

Negli USA, il neopresidente, che debutterà il 20 gennaio, non ha perso tempo, promettendo *"migliaia di miliardi di dollari"* di nuovi aiuti all'economia, che saranno declinati soprattutto sottoforma di sostegno al reddito per le famiglie e i disoccupati, nonché supporto alle piccole e medie imprese e a quelle generalmente più colpite dalla crisi (come le linee aeree). Ci saranno anche stanziamenti a Stati ed enti locali, anche finalizzati ad un'accelerazione delle vaccinazioni.

Ma Biden sarà anche l'uomo che riporterà nell'alveo della tradizione i rapporti con la Cina - anche se le tensioni non svaniranno - e quelli transatlantici, con tutto quello che ciò implicherà in termini di interscambio e benefici per le industrie europee. Infine, ricondurrà gli USA in seno agli Accordi di Parigi sul clima, incentivando ulteriormente l'attenzione a livello globale sulla svolta climatica.

Cosa è ragionevole aspettarsi dai mercati finanziari? Nel breve, visto che già si sono ampiamente mossi in anticipazione del recupero futuro, il protrarsi delle incognite sullo scenario sanitario ed economico, qualche possibile tensione politica e l'aumento dei rendimenti USA potrebbero causare episodi di temporanea volatilità sui mercati.

Al di là dei fisiologici scossoni, tuttavia, il fatto di trovarsi nella fase iniziale di un nuovo ciclo e la prospettiva di politiche economiche accomodanti a lungo rimangono i temi principali per orientare le scelte d'investimento a livello strategico, favorendo principalmente gli asset legati alla ripresa ciclica e alla crescita di lungo periodo.

Tra le *asset class*, i *bond high yield*, pur con uno *spread* meno ricco rispetto a qualche mese fa, possono ancora trarre beneficio dal miglioramento del quadro macro e dei fondamentali societari, oltre a beneficiare del supporto delle Banche Centrali. La ricerca di rendimento gioca a favore anche dei mercati emergenti, che possono trarre potenzialmente vantaggio, inoltre, da minori tensioni geopolitiche e dalla debolezza del dollaro. Infine, il mercato azionario continua a rappresentare l'investimento più appetibile dal punto di vista dei ritorni attesi nel medio-lungo termine, considerato il rimbalzo atteso nella crescita degli utili e l'abbondanza di liquidità in circolazione: anche un'eventuale ascesa dei rendimenti, se modesta e legata ad un contesto di maggior crescita, dovrebbe essere nel complesso ben tollerata.

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

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

Esercizio del diritto di voto

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. esercita i diritti di intervento e di voto nelle Assemblee delle società emittenti di azioni/obbligazioni detenute nel portafoglio del fondo, nel rispetto del "Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interesse" adottato dalla SGR e coerentemente alle procedure e alle misure definite dalla strategia adottata ai sensi dell'articolo 32 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob - "Policy su criteri e modalità di esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti" - resa disponibile sul sito Internet della Società.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A ha inoltre, partecipato alle assemblee ordinarie e straordinarie di CMC.

Rapporti con Società del Gruppo

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

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,025** che verrà messo in pagamento dal 29 gennaio 2021, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2021 erano pari a 46.215.951,925 per un controvalore globale di euro 1.155.398,80.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020		Relazione di gestione annuale al 30/12/2019	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	731.946.800	96,89	941.677.798	98,05
A1. Titoli di debito	726.729.647	96,20	829.123.962	86,33
A1.1 titoli di Stato	266.846.482	35,32	281.484.726	29,31
A1.2 altri	459.883.165	60,88	547.639.236	57,01
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	5.217.153	0,69	112.553.836	11,72
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			5.000.000	0,52
B1. Titoli di debito			5.000.000	0,52
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI			29.308	0,00
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia			29.308	0,00
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	12.308.980	1,63	1.696.557	0,18
F1. Liquidità disponibile	11.152.570	1,48	1.038.850	0,11
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	41.134.537	5,44	86.014.780	8,96
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-39.978.127	-5,29	-85.357.073	-8,89
G. ALTRE ATTIVITÀ	11.152.207	1,48	12.046.086	1,26
G1. Ratei attivi	11.105.281	1,47	10.585.616	1,11
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	46.926	0,01	1.460.470	0,15
TOTALE ATTIVITÀ	755.407.987	100,00	960.449.749	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione annuale al 30/12/2019
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		3.717.322
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		1.390.263
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		1.390.263
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	160.827	579.467
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	160.827	579.467
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	932.896	661.736
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	129.945	242.390
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	802.951	419.346
TOTALE PASSIVITÀ	1.093.723	6.348.788
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	754.314.264	954.100.961
I Numero delle quote in circolazione	12.434.637,883	14.605.046,499
LA Numero delle quote in circolazione	18.995.618,626	23.401.446,997
L Numero delle quote in circolazione	47.008.406,508	59.553.909,446
I Valore complessivo netto della classe	130.166.955	154.494.957
LA Valore complessivo netto della classe	190.439.757	237.910.084
L Valore complessivo netto della classe	433.707.552	561.695.920
I Valore unitario delle quote	10,468	10,578
LA Valore unitario delle quote	10,025	10,166
L Valore unitario delle quote	9,226	9,432

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	1.290.819,870
Quote rimborsate	13.836.322,808

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	3.557.633,670
Quote rimborsate	5.728.042,286

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	2.678.418,110
Quote rimborsate	7.084.246,481

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione annuale al 30/12/2019	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2020
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	25.521.265	26.848.375	11.654.673
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale			
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		866.120	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-30.519.445	16.879.110	-8.659.781
A2.2 Titoli di capitale			
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-423.370	-272.560	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	-8.433.750	17.998.456	20.727.205
A3.2 Titoli di capitale			
A3.3 Parti di O.I.C.R.	13.243	533.065	13.243
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-164.034	1.467.282	-41.829
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-14.006.091	64.319.848	23.693.511
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	34.426	80.874	5.020
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	4.000	33.759	
B2.2 Titoli di capitale			
B2.3 Parti di O.I.C.R.			
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito		181.265	1.434
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	38.426	295.898	6.454
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	-49.787	-298.702	-47.874
C1.2 Su strumenti non quotati			
C2. RISULTATI NON REALIZZATI			
C2.1 Su strumenti quotati			
C2.2 Su strumenti non quotati		-1.390.263	
D. DEPOSITI BANCARI			
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI			

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione annuale al 30/12/2019	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2020
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	3.639.390	-8.299.694	596.139
E1.2 Risultati non realizzati	1.156.410	651.840	332.181
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	-1.609.034	938.479	-321.498
E3.2 Risultati non realizzati	-23.323	18.051	187.549
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	-10.854.009	56.235.457	24.446.462
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-14.246	5.015
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-62.292	-54.320	-6.358
Risultato netto della gestione di portafoglio	-10.916.301	56.166.891	24.445.119
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR			
di cui classe I	-5.717.581	-7.075.262	-2.725.135
di cui classe LA	-556.459	-656.672	-262.775
di cui classe LA	-1.572.182	-1.864.998	-757.565
di cui classe L	-3.588.940	-4.553.592	-1.704.795
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-97.617	-120.358	-46.493
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-321.791	-396.754	-153.262
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-26.997	-24.050	-12.649
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-57.649	-50.846	-28.941
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	5.342	18.602	53
I2. ALTRI RICAVI	53.656	5.097	51.829
I3. ALTRI ONERI	-9.733	-22.570	-3.939
Risultato della gestione prima delle imposte	-17.088.671	48.500.750	21.526.582
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I	-17.440	-78.395	-272
di cui classe LA	-2.973	-12.619	-45
di cui classe LA	-4.357	-19.103	-70
di cui classe L	-10.110	-46.673	-157
Utile/perdita dell'esercizio	-17.106.111	48.422.355	21.526.310
di cui classe I	-3.273.725	8.270.244	3.806.813
di cui classe LA	-3.955.819	11.467.218	5.425.912
di cui classe L	-9.876.567	28.684.893	12.293.585

NOTA INTEGRATIVA

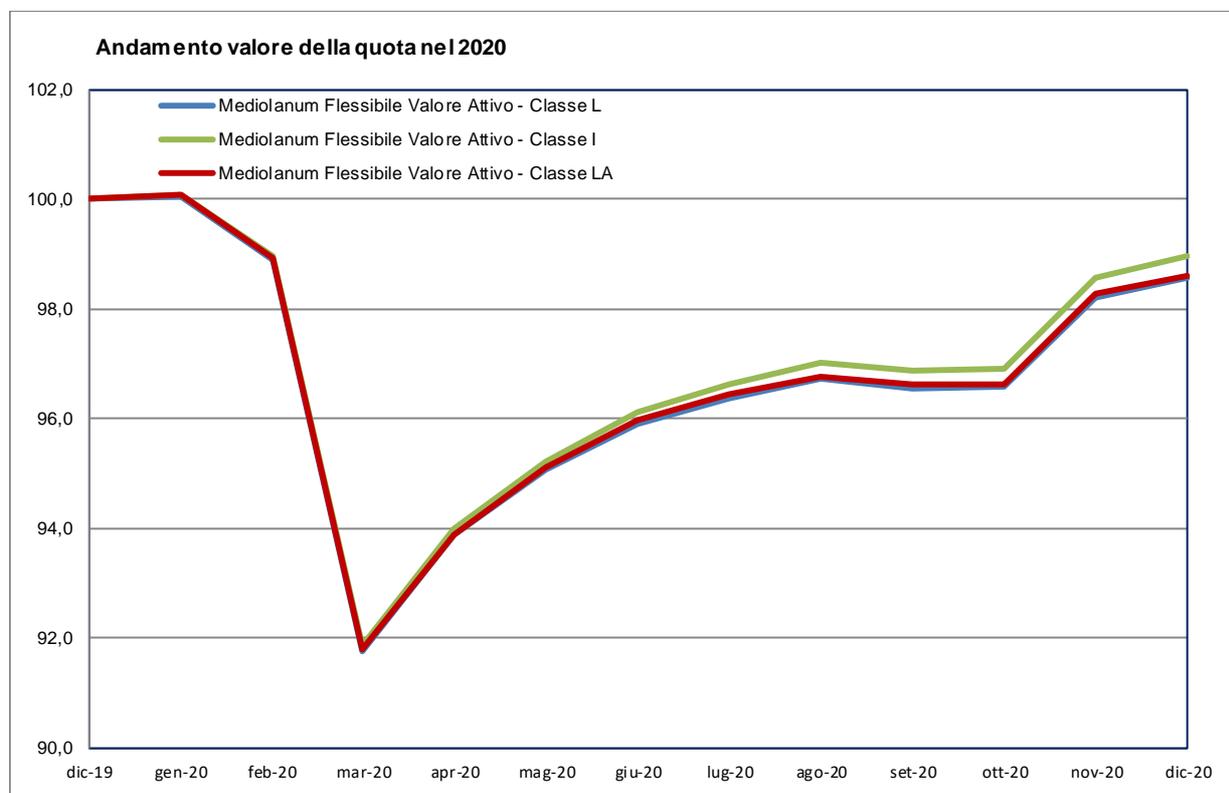
FORMA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2020 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante. La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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

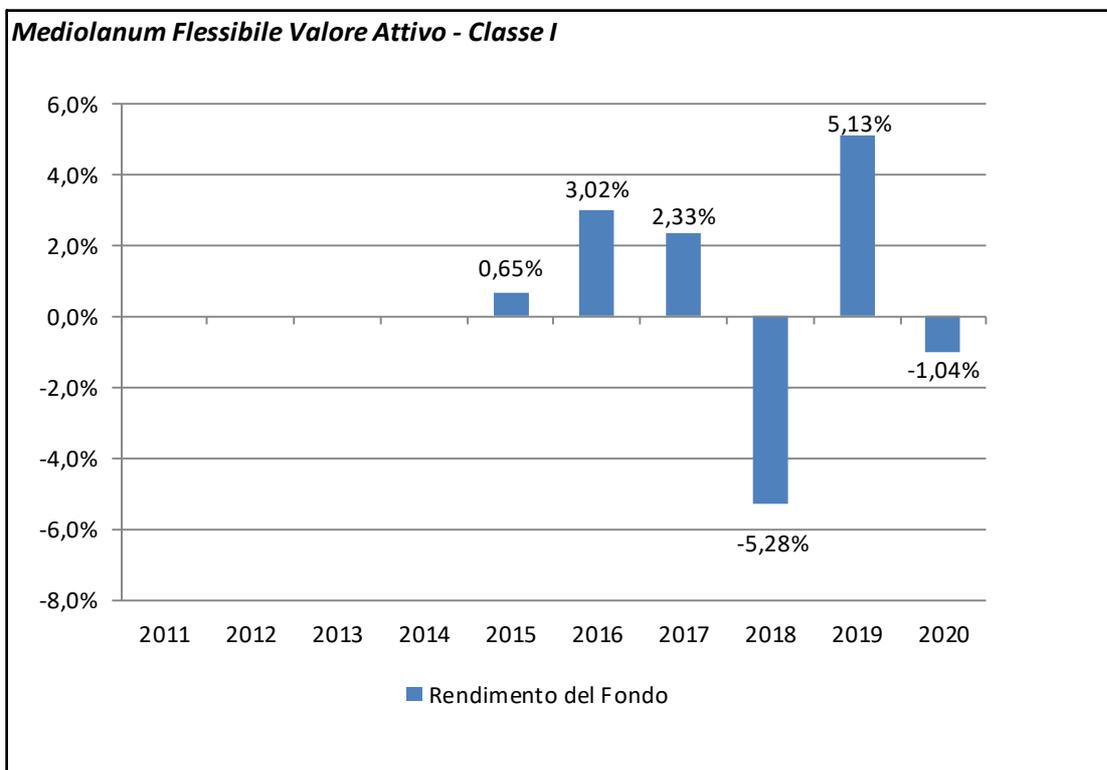
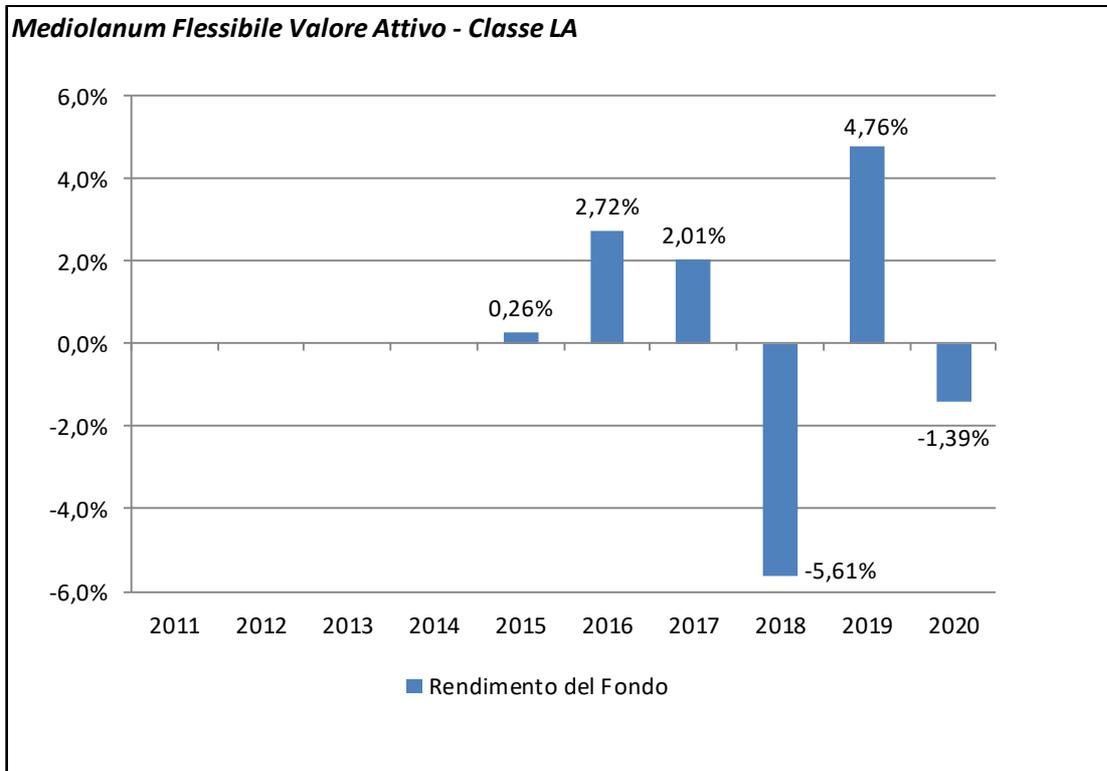
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2020.

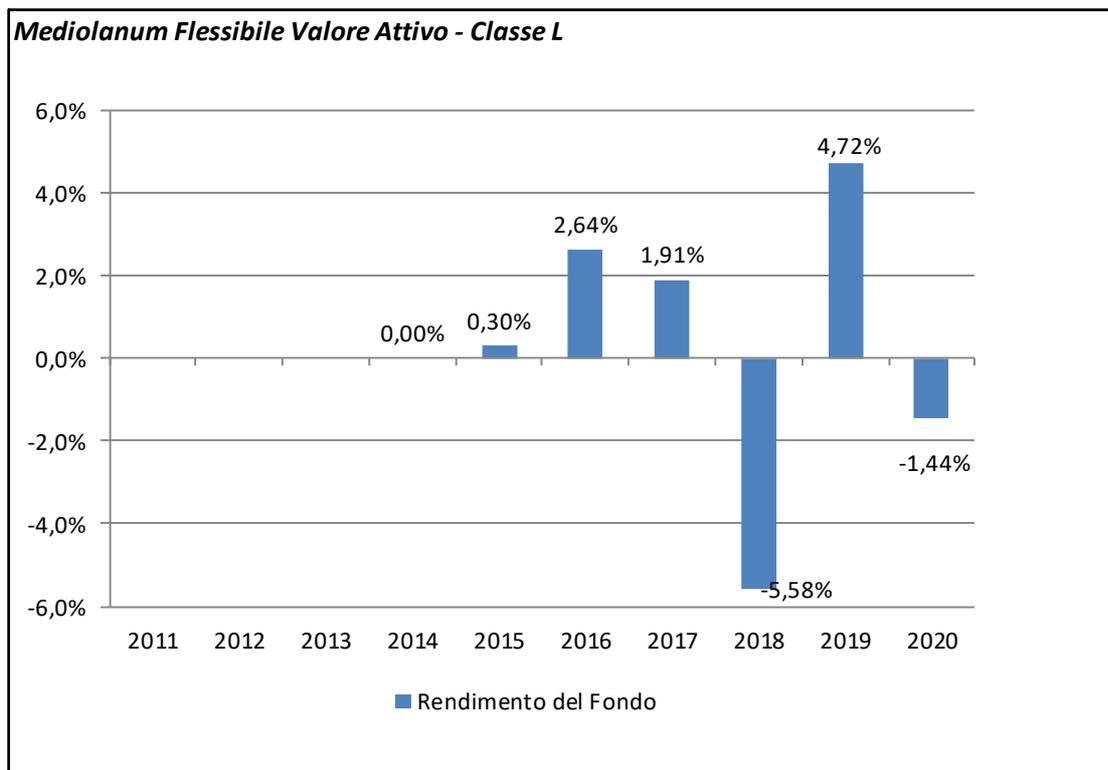
Parte A - Andamento del valore della quota



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

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni





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

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

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 23/03/2020	9,518
Valore massimo al 19/02/2020	10,644
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,578
Valore quota alla fine dell'esercizio	10,468

Classe L	
Valore minimo al 23/03/2020	8,435
Valore massimo al 23/01/2020	9,454
Valore quota all'inizio dell'esercizio	9,432
Valore quota alla fine dell'esercizio	9,226

Classe LA	
Valore minimo al 23/03/2020	9,140
Valore massimo al 19/02/2020	10,225
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,166
Valore quota alla fine dell'esercizio	10,025

Commento performance del Fondo

Nel corso del 2020, la performance negativa del Fondo è stata determinata dalla volatilità che ha caratterizzato i mercati finanziari in conseguenza dell'incertezza generata dalla pandemia da Covid-19. I titoli corporate con rating sub investment grade avevano, infatti, registrato all'inizio della pandemia un allargamento repentino dello spread di credito, poi rientrato a seguito delle misure straordinarie di politica monetaria e fiscale adottate dai vari paesi e a vari livelli di governo. La componente relativa ai titoli obbligazionari dei Paesi Emergenti non è stata esente dalla volatilità dei mercati e nonostante i recuperi delle quotazioni nella seconda metà dell'anno i livelli di tale comparto sono rimasti inferiori rispetto ai valori pre covid.

La componente *corporate* italiana del Fondo è stata investita in titoli, *senior* e subordinati, sia *investment grade* che *high yield*. Alla luce della *policy* di investimento del fondo, gli investimenti si sono concentrati sul tratto breve e medio della curva. Alla fine del periodo, l'esposizione al comparto è pari a circa il 19% del fondo.

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

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2020 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 27/01/2020	0,050	2.943.821,24
Provento deliberato il 23/07/2020	0,025	1.299.713,89

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

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

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

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo

proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2020 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

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

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;
- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;
- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del fondo e secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;
- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera, sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutarî e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;
- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;
- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati nel paragrafo successivo b), ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione di gestione;
- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione di gestione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;
- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;
- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;
- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione di gestione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi

e delle opzioni, per i quali alla data della relazione di gestione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

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

b) valutazione dei titoli

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

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

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

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

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

c) criteri adottati per la classificazione degli strumenti finanziari

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

- il titolo non è negoziato in un mercato regolamentato;

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

Sezione II - Le attività

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

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2020			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	347.653.508			47,49
ALTRI PAESI D'EUROPA	265.293.431			36,25
PAESI EMERGENTI	74.482.686		5.217.153	10,89
ASIA	14.629.695			2,00
NORD AMERICA	24.670.327			3,37
TOTALE	726.729.647		5.217.153	100,00

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

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 30/12/2020		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
STATO	313.261.177		
BANCARIO	165.129.529		
FINANZIARIO	33.593.473		5.217.153
DIVERSI	35.464.317		
COMUNICAZIONI	32.164.858		
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	29.661.019		
ELETTRONICO	24.289.482		
ASSICURATIVO	21.443.086		
MINERALE E METALLURGICO	17.203.103		
CHIMICO	13.771.610		
ALIMENTARE E AGRICOLO	12.991.026		
IMMOBILIARE EDILIZIO	8.949.233		
CARTARIO ED EDITORIALE	6.131.220		
CEMENTIFERO	4.068.900		
ENTI PUBBLICI ECONOMICI	3.995.760		
TESSILE	2.373.432		
COMMERCIO	2.238.422		
TOTALE	726.729.647		5.217.153

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

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
BTPS 0.3 08/23	41.000.000	41.721.597	5,51
BTPS 1.85 05/24	27.000.000	28.935.900	3,82
BTPS 1.75 07/24	25.000.000	26.722.500	3,53
ICTZ ZC 05/22	25.000.000	25.081.931	3,31
BTP 1.45 09/22	19.000.000	19.613.130	2,60
BTP 4.5 05/23	16.500.000	18.394.200	2,44
GGB 4.375 08/22	13.000.000	13.929.630	1,84
BTPS 2.45 10/23	12.000.000	12.927.600	1,71
BTPS 0.6 06/23	10.000.000	10.250.000	1,36
BTP 1.35 04/22	10.000.000	10.234.900	1,36
GTB ZC 01/21	10.000.000	10.000.000	1,32
BAMIIM 2 03/22	9.484.000	9.669.792	1,28
GGB 3.375 02/25	8.000.000	9.081.600	1,20
GGB 3.5 01/23	8.000.000	8.598.640	1,14
SOFTBK 4 04/23	7.000.000	7.297.500	0,97
ISPIM 6.625 09/23	6.000.000	6.845.880	0,91
BTP 5.5 11/22	6.000.000	6.649.800	0,88
DB FR 05/31	5.000.000	5.777.300	0,77
TELEFO FR 12/49	5.500.000	5.575.625	0,74
ISHARES CHINA CNY	1.200.000	5.217.153	0,69
BTPS 0.95 03/23	5.000.000	5.145.000	0,68
UBIIM 4.25 05/26	5.000.000	5.063.100	0,67
BLTN ZC 01/22	43.000	5.049.939	0,67
MBONO 6.5 06/22	1.117.600	4.707.584	0,62
BTPS 0.65 10/23	4.500.000	4.625.550	0,61
RFLB 7.6 07/22	400.000.000	4.588.829	0,61
RFLB 6.5 02/24	400.000.000	4.574.793	0,61
BNTNF 10 01/21	27.000	4.445.217	0,59
UNIIM 3 03/25	4.000.000	4.268.720	0,57
INTRUM 4.875 08/25	4.000.000	4.138.360	0,55
ZFFNGR 2.75 04/23	4.000.000	4.090.560	0,54
SANTAN 6.25 PERP	4.000.000	4.090.000	0,54
OMANIB 3.625 06/21	5.000.000	4.070.850	0,54
UCGIM 6.125 04/21	4.000.000	4.069.200	0,54
POSIM 0 12/24	4.000.000	3.995.760	0,53
UBIIM FR 09/27	3.800.000	3.993.762	0,53
UCGIM 2 09/29	4.000.000	3.958.400	0,52
BNTNF 10 01/23	21.000	3.796.763	0,50
BNTNF 10 01/25	20.000	3.781.683	0,50
MBONO 6.75 03/23	879.400	3.771.366	0,50
MONTE 3.625 09/24	3.500.000	3.701.250	0,49
JPM 2.75 08/22	3.500.000	3.674.195	0,49
UBIIM 1.75 04/23	3.500.000	3.615.080	0,48
BAMIM 4.375 09/27	3.500.000	3.604.615	0,48
NGGLN 1.625 12/79	3.500.000	3.553.025	0,47
COLTES 7 05/22	14.000.000.000	3.539.500	0,47
BLTN ZC 07/23	28.000	3.370.628	0,45
MBONO 8 07/23	750.000	3.363.225	0,45
SOFTBK 5 04/28	3.000.000	3.345.930	0,44
ENIIM FR 12.49	3.143.000	3.282.298	0,44

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	210.302.111	41.609.870	14.934.501	
- di altri enti pubblici				
- di banche	89.088.367	64.452.848	8.318.138	3.270.176
- di altri	48.263.031	141.932.121	49.727.314	54.831.170
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				5.217.153
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	347.653.509	247.994.839	72.979.953	63.318.499
- in percentuale del totale delle attività	46,02	32,83	9,66	8,38

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi (*)
Titoli quotati	213.040.211	424.880.607	38.012.452	56.013.530
Titoli in attesa di quotazione				
Totali :				
- in valore assoluto	213.040.211	424.880.607	38.012.452	56.013.530
- in percentuale del totale delle attività	28,20	56,24	5,03	7,42

(*) Altri mercati di quotazione: SAO PAULO, BOGOTA, SINGAPORE, CHANNEL ISLANDS

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	386.507.855	396.884.647
- altri	389.621.654	442.685.982
Titoli di capitale		
Parti di OICR	5.203.910	112.130.466
Totale	781.333.419	951.701.095

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

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

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		5.004.000
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale		5.004.000

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portafoglio
TITIM 1.125 03/22 CV	EUR	2.000.000	1.994.580	CALL/CONV	0,27

DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	79.183.052	499.564.430	79.801.076
Real brasiliano	5.049.939	9.385.104	8.226.900
Dollaro statunitense	11.393.138	4.135.555	
Peso messicano	3.092.326	11.842.175	
Rublo russo		9.163.621	2.352.831
Peso colombiano		3.539.500	

II.4 Strumenti finanziari derivati

Tipologia dei contratti	Attività ricevute in garanzia				
	Cash (eccetto margini)	Titoli di Stato	Altri titoli di debito	Titoli di capitale	Altri
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Altre operazioni : future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili	760.000				

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	11.152.570
- Liquidità disponibile in euro	10.008.450
- Liquidità disponibile in divisa estera	1.144.120
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	41.134.537
- Vend/Acq di divisa estera a termine	41.134.537
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-39.978.127
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-39.978.127
Totale posizione netta di liquidità	12.308.980

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	11.105.281
- Su titoli di debito	11.105.281
Altre	46.926
- Cedole da incassare	52.901
- Svalutazione crediti	-5.975
Totale altre attività	11.152.207

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		160.827
Rimborsi	04/01/21	160.827
Totale debiti verso i partecipanti	04/01/21	160.827

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

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	129.945
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	12.310
- Provvigioni di gestione	99.458
- Ratei passivi su conti correnti	55
- Commissione calcolo NAV	7.083
- Commissioni di tenuta conti liquidità	11.039
Altre	802.951
- Società di revisione	42.951
- Contratti CSA	760.000
Totale altre passività	932.896

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo		561.695.920	633.501.638	775.970.837
Incrementi	a) sottoscrizioni	11.734.737	22.603.772	47.301.533
	- sottoscrizioni singole	11.734.737	22.603.772	47.301.533
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		28.684.893	
Decrementi	a) rimborsi	125.603.004	116.427.694	140.575.297
	- riscatti	125.603.004	116.427.694	140.575.297
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	4.243.535	6.666.689	9.293.993
	c) risultato negativo della gestione	9.876.567		39.901.442
Patrimonio netto a fine periodo		433.707.551	561.695.920	633.501.638

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo		154.494.957	172.732.824	167.582.082
Incrementi	a) sottoscrizioni	37.065.183	33.824.558	63.395.247
	- sottoscrizioni singole	37.065.183	33.824.558	63.395.247
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		8.270.244	
Decrementi	a) rimborsi	58.119.460	60.332.669	48.478.524
	- riscatti	58.119.460	60.332.669	48.478.524
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	3.273.725		9.765.982
Patrimonio netto a fine periodo		130.166.955	154.494.957	172.732.823

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo		237.910.084	241.606.351	207.185.520
Incrementi	a) sottoscrizioni	26.368.968	48.949.419	101.231.598
	- sottoscrizioni singole	26.368.968	48.949.419	101.231.598
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		11.467.218	
Decrementi	a) rimborsi	69.883.476	64.112.904	52.898.697
	- riscatti	69.883.476	64.112.904	52.898.697
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	3.955.819		13.912.070
Patrimonio netto a fine periodo		190.439.757	237.910.084	241.606.351

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 229.042,77 pari allo 0,29% delle quote in circolazione al 30/12/2020.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 83.764,35 pari allo 0,11% delle quote in circolazione al 30/12/2020.

Sezione V – Altri dati patrimoniali
V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

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

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

Al 30/12/2020 il Fondo non detiene attività e passività con altre società del gruppo.

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Real brasiliano	22.661.942		-9.124.121	13.537.821			
Franco svizzero			12.498	12.498		55	55
Peso colombiano	3.539.500		153.292	3.692.792			
Euro	658.548.558		50.692.087	709.240.645		1.093.668	1.093.668
Lira Sterlina			618.576	618.576			
Peso messicano	14.934.501		388.237	15.322.738			
Rublo russo	11.516.452		-3.425.672	8.090.780			
Dollaro statunitense	20.745.847		-15.853.710	4.892.137			
TOTALE	731.946.800		23.461.187	755.407.987		1.093.723	1.093.723

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio
Sezione I – Strumenti finanziari quotati e non quotati e relative operazioni di copertura
I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-30.942.815	-5.717.922	-8.420.507	-9.278.737
1. Titoli di debito	-30.519.445	-5.717.922	-8.433.750	-9.250.813
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-423.370		13.243	-27.924
- OICVM	-423.370		13.243	-27.924
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati	4.000			
1. Titoli di debito	4.000			
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	-96.408		-49.787	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-96.408		-49.787	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni	-67.626			
future				
opzioni				
swap	-67.626			

Sezione II – Depositi Bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	3.639.390	1.156.410
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio:		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura :		
- future su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-1.609.034	-23.323

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

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

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-62.292
Totale altri oneri finanziari	-62.292

Sezione IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	556	0,40						
1) Provvigioni di gestione	LA	1.572	0,75						
1) Provvigioni di gestione	L	3.589	0,75						
provvigioni di base	I	556	0,40						
provvigioni di base	LA	1.572	0,75						
provvigioni di base	L	3.589	0,75						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	16	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	25	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	57	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*)	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*)	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe (*)	L								
4) Compenso del Depositario	I	54	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	82	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	186	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	9	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	LA	14	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	L	33	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie	I								
6) Spese legali e giudiziarie	LA								
6) Spese legali e giudiziarie	L								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	4	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	6	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	17	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1	0,00						
- contributo di vigilanza	I								
- contributo di vigilanza	LA	1	0,00						
- contributo di vigilanza	L	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	639	0,46						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	1.700	0,81						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	L	3.883	0,81						
10) Provvigioni di incentivo	I								
10) Provvigioni di incentivo	LA								
10) Provvigioni di incentivo	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui : - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR - commissioni su C/V Divise Estere - commissioni su prestito titoli		3		0,00					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	3	0,00						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	4	0,00						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	10	0,00						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	642	0,46						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	1.705	0,81						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	3.895	0,81						

(*) Calcolato come media del periodo

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

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

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

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

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

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

IV.2 Provvigioni di incentivo

La SGR avrà diritto a percepire la provvigione di incentivo qualora si verifichi la circostanza che il valore della quota sia aumentata e sia superiore al valore più elevato mai raggiunto a decorrere dalla data di avvio del Fondo (High Water Mark Assoluto).

Nel periodo di riferimento il Fondo non ha maturato provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	58	€ 3.714.805	€ 2.941.305 € 773.500
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	17	€ 1.794.172	€ 90.821 € 47.192
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 619.899	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	4	€ 731.091	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	17	7,69%	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa nel 2020 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2021.</p>		

Note

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

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

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

Informazioni retributive alla data del 31/12/2020 e relative alla competenza 2020. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	5.342
- C/C in Real Brasiliano	4.782
- C/C in Dollaro Statunitense	365
- C/C in Euro	132
- C/C in Lira Sterlina	63
Altri ricavi	53.656
- Interessi attivi su CSA	2.727
- Claim Attivi	50.306
- Sopravvenienza Attiva	25
- Ricavi Vari	598
Oneri	-9.733
- Commissione su contratti regolati a margine	-2.704
- Interessi passivi e spese su CSA	-5.303
- Spese Bancarie varie	-44
- Sopravvenienze passive	-61
- Spese Varie	-1.621
Totale altri ricavi ed oneri	49.265

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-17.440
- di cui classe I	-2.973
- di cui classe LA	-4.357
- di cui classe L	-10.110
Totale imposte	-17.440

Parte D – Altre informazioni

Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato che hanno avuto efficacia nell'esercizio

Tipo operazione	Descrizione operazione	Divisa	Quantità movimentata
Future	Short Term Euro-BTP Dicembre 2020	EUR	500
Future	Euro Schatz Marzo 2020	EUR	150
Future	Euro Schatz Giugno 2020	EUR	320

Non sono presenti operazioni di copertura del rischio di mercato alla data di chiusura dell'esercizio:

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	5.000.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	BRL	75.000.000	3
DIVISA A TERMINE	Vendita	RUB	350.000.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	25.000.000	1

BRL = Real Brasiliano
RUB = Rublo Russo
USD = Dollaro Americano

Operazioni di copertura del rischio di cambio che hanno avuto efficacia nell'esercizio

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	BRL	75.000.000	3	0,51
DIVISA A TERMINE	Acquisto	MXN	655.000.000	6	0,57
DIVISA A TERMINE	Acquisto	RUB	450.000.000	2	0,34
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	62.000.000	7	0,96
DIVISA A TERMINE	Vendita	BRL	450.000.000	18	0,53
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	2.000.000	1	0,30
DIVISA A TERMINE	Vendita	MXN	1.200.000.000	8	0,78
DIVISA A TERMINE	Vendita	RUB	1.700.000.000	5	0,52
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	144.000.000	5	3,13

BRL = Real Brasiliano
GBP = Lira Sterlina
MXN = Peso Messicano
RUB = Rublo Russo
USD = Dollaro Americano

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane SIM	2.065		2.065
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	639		639

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

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

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 170,46%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2021.

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 Valore Attivo”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Valore Attivo” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2020 e del risultato economico per l’esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

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: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d’Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

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

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

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

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

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

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

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

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

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno 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 a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2020, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Flessibile Valore Attivo" al 30 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



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

Milano, 30 marzo 2021

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'G. Ferraioli', is written over the printed name and title.

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)

Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia

Performance del Fondo

Nel periodo di riferimento, il Fondo ha registrato una *performance* positiva per la classe L (3,04%), per la classe LA (2,97%) e per la classe I (3,71%), gravata degli oneri gestionali diretti ed indiretti.

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

Evoluzione prevedibile della gestione

Il proseguimento della pandemia e il mantenimento di misure restrittive da parte dei Governi continueranno a delineare uno scenario di debolezza economica nel primo trimestre dell'anno o almeno fino a quando le vaccinazioni non raggiungeranno una diffusione tale da consentire un significativo allentamento delle limitazioni attualmente in essere. Negli Stati Uniti, l'impatto economico dovrebbe essere attenuato dal nuovo piano di stimoli fiscali recentemente approvato, mentre in Europa la caduta del PIL risulterà più marcata, ma comunque notevolmente inferiore rispetto alla prima ondata. La rapidità di somministrazione dei vaccini sarà quindi una variabile chiave per lo scenario dei prossimi mesi e rimane al momento parzialmente incerta ma, in base alle stime di Goldman Sachs, il 50% della popolazione nella maggior parte delle economie avanzate dovrebbe essere vaccinato indicativamente entro il secondo trimestre.

Al di là delle precise tempistiche, il 2021 sarà l'anno del gran rimbalzo dell'economia reale globale, trainato principalmente dal recupero della domanda nei settori finora più penalizzati, *in primis* i servizi legati al turismo, alla ristorazione, al tempo libero. È ragionevole infatti ritenere che la voglia di tornare a viaggiare, frequentare i ristoranti, assistere a spettacoli dal vivo e fare tutto ciò cui si è dovuto rinunciare per molti mesi sarà estremamente forte. Inoltre, come già sottolineato in passato, questa ipotesi è avvalorata anche dagli elevati *stock* di risparmio accumulati dalle famiglie in questi ultimi mesi, grazie ai trasferimenti fiscali dei Governi e al contestuale calo di spesa. Il punto di svolta potrebbe essere rappresentato simbolicamente dalle Olimpiadi che si terranno a Tokyo tra il 23 luglio e l'8 agosto prossimi: se si potrà celebrarle degnamente come sempre avvenuto in passato, potrebbero suggerire la fine definitiva dell'incubo covid-19 nell'immaginario collettivo mondiale.

A livello globale, le stime della Banca Mondiale indicano una crescita del 4% nel 2021 (dopo un calo del 4,3% nel 2020), con recuperi generalizzati, sebbene di entità differente tra Paesi e aree geografiche. Il divario tra Oriente e Occidente, ampliatosi negli ultimi mesi grazie anche alla migliore gestione della pandemia nei Paesi asiatici, rimarrà un tema centrale anche nel prossimo futuro: la crescita cinese dovrebbe infatti attestarsi intorno all'8% nel 2021. Emblematico, inoltre, è il fatto che la stima sul momento in cui la Cina supererà gli Stati Uniti diventando la prima economia mondiale (per dimensione espressa in dollari) sia stata anticipata di 5 anni a seguito degli eventi dell'ultimo anno, dal 2033 al 2028.

Ma i cambiamenti introdotti dalla pandemia non finiscono qui. Se il calo della domanda globale può in larga parte considerarsi temporaneo e sarà quindi - più o meno rapidamente - recuperato, alcune delle tendenze che hanno preso avvio o fortemente accelerato negli ultimi mesi continueranno invece ad accompagnarci. L'adozione del digitale in tutti i settori, il boom degli acquisti *online*, il lavoro da remoto e l'attenzione per i temi ambientali e sociali, sono solo alcuni dei fenomeni che delinearanno uno scenario post-pandemico parzialmente diverso dal precedente o, come si suole dire, una "*nuova normalità*". Anche se è ancora presto per trarre delle conclusioni, alcuni di questi *trend*, se ben sfruttati e incanalati, hanno inoltre la potenzialità di incrementare i livelli di produttività rispetto agli anni passati.

Dal punto di vista delle politiche economiche, il 2021 dovrebbe ancora caratterizzarsi per un contesto ampiamente favorevole: con un'economia globale ancora esitante e debiti pubblici in aumento, le Banche Centrali si guarderanno bene dal rimuovere

prematuramente i supporti. È probabile - considerato l'atteso rimbalzo economico - che l'inflazione evidenzi un parziale recupero rispetto agli attuali livelli estremamente compressi o addirittura negativi, come nel caso dell'Eurozona. Ma saranno necessarie conferme ben più chiare circa il ritorno dell'economia su un sostenuto sentiero di crescita prima che si inizi a pensare ad un cambio di orientamento, per non parlare di un rialzo dei tassi, che si ritiene rimarrà fuori discussione per i prossimi 2-3 anni.

Questo contesto favorisce al contempo il mantenimento di approcci accomodanti anche in ambito fiscale, dove la crisi pandemica sembra aver scardinato definitivamente la mentalità dell'austerità in vigore negli anni successivi alla Grande Crisi Finanziaria. In Europa, il Next Generation EU è stato una svolta epocale, e nei prossimi mesi diventerà realtà: la capacità dei Paesi europei di sfruttare adeguatamente questa opportunità sarà messa alla prova.

Negli USA, il neopresidente, che debutterà il 20 gennaio, non ha perso tempo, promettendo "migliaia di miliardi di dollari" di nuovi aiuti all'economia, che saranno declinati soprattutto sotto forma di sostegno al reddito per le famiglie e i disoccupati, nonché supporto alle piccole e medie imprese e a quelle generalmente più colpite dalla crisi (come le linee aeree). Ci saranno anche stanziamenti a Stati ed enti locali, anche finalizzati ad un'accelerazione delle vaccinazioni.

Ma Biden sarà anche l'uomo che riporterà nell'alveo della tradizione i rapporti con la Cina - anche se le tensioni non svaniranno - e quelli transatlantici, con tutto quello che ciò implicherà in termini di interscambio e benefici per le industrie europee. Infine, ricondurrà gli USA in seno agli Accordi di Parigi sul clima, incentivando ulteriormente l'attenzione a livello globale sulla svolta climatica.

Cosa è ragionevole aspettarsi dai mercati finanziari? Nel breve, visto che già si sono ampiamente mossi in anticipazione del recupero futuro, il protrarsi delle incognite sullo scenario sanitario ed economico, qualche possibile tensione politica e l'aumento dei rendimenti USA potrebbero causare episodi di temporanea volatilità sui mercati.

Al di là dei fisiologici scossoni, tuttavia, il fatto di trovarsi nella fase iniziale di un nuovo ciclo e la prospettiva di politiche economiche accomodanti a lungo rimangono i temi principali per orientare le scelte d'investimento a livello strategico, favorendo principalmente gli asset legati alla ripresa ciclica e alla crescita di lungo periodo.

Tra le *asset class*, i *bond high yield*, pur con uno *spread* meno ricco rispetto a qualche mese fa, possono ancora trarre beneficio dal miglioramento del quadro macro e dei fondamentali societari, oltre a beneficiare del supporto delle Banche Centrali. La ricerca di rendimento gioca a favore anche dei mercati emergenti, che possono trarre potenzialmente vantaggio, inoltre, da minori tensioni geopolitiche e dalla debolezza del dollaro. Infine, il mercato azionario continua a rappresentare l'investimento più appetibile dal punto di vista dei ritorni attesi nel medio-lungo termine, considerato il rimbalzo atteso nella crescita degli utili e l'abbondanza di liquidità in circolazione: anche un'eventuale ascesa dei rendimenti, se modesta e legata ad un contesto di maggior crescita, dovrebbe essere nel complesso ben tollerata.

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

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

Esercizio del diritto di voto

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. esercita i diritti di intervento e di voto nelle Assemblee delle società emittenti di azioni/obbligazioni detenute nel portafoglio del fondo, nel rispetto del "Protocollo di Autonomia per la gestione dei conflitti di interesse" adottato dalla SGR e coerentemente alle procedure e alle misure definite dalla strategia adottata ai sensi dell'articolo 32 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob - "Policy su criteri e modalità di esercizio dei diritti di intervento e di voto inerenti gli strumenti finanziari di pertinenza degli OICR gestiti" - resa disponibile sul sito Internet della Società.

Sulla base di quanto sopra, in linea con i principi e i criteri individuati dal Comitato di *Corporate Governance* di Assogestioni, nel corso del 2020, la Sgr ha sostenuto le liste di candidati, definite nell'ambito del Comitato Gestori di Assogestioni, per le cariche di

amministratori e/o sindaci indipendenti nelle assemblee di ASTM, Inwit, Anima, Banco BPM, Italmobiliare, Aeffe, IntesaSanPaolo, Hera, Fineco, Marr, Saipem, Gruppo Orsero, Interpump, ICF, Garofalo Health Care, Avio, Cairo Communications, Terna, Poste Italiane, Salini Impregilo, Enel, A2A, Enav, Brunello Cucinelli, Cerved, Autogrill, Grifal, ASTM, Fincantieri, Momcler, Pirelli, TXT, Aquafil, Mediaset, OVS, DBA, Mediobanca, IMA.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A ha, inoltre, partecipato alle assemblee ordinarie e straordinarie di Spactiv, Unicredit, Openjobmetis, Fila, BE, Illimity, Mailup, Creval, Tinextra, Newlatfood, Emak, Digital360, B&C Speaker, Irce, Snam, Unieuro, Newlat Food, The Spac, Iniziative Bresciane, Isagro, Digital Bros, Atlantia, Satispay, OVS, Unieuro, Illimity, CMC.

Rapporti con Società del Gruppo

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

Distribuzione dei proventi

Come previsto dall'art. B.2.b del Regolamento Unico di Gestione, con riferimento alla classe "L", il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di distribuire un ammontare pro quota, al lordo della ritenuta fiscale, di euro **0,025** che verrà messo in pagamento dal 29 gennaio 2021, sulla base delle quote in circolazione che alla data del 26 gennaio 2021 erano pari a 126.713.424,630 per un controvalore globale di euro 3.167.835,62.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020		Relazione di gestione annuale al 30/12/2019	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.383.973.256	98,23	2.494.960.461	97,06
A1. Titoli di debito	1.444.334.425	59,51	1.806.565.305	70,28
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	1.444.334.425	59,51	1.806.565.305	70,28
A2. Titoli di capitale	933.945.871	38,48	668.677.695	26,01
A3. Parti di OICR	5.692.960	0,24	19.717.461	0,77
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	5.598.247	0,23	12.242.264	0,48
B1. Titoli di debito	1.214.044	0,05	10.114.269	0,40
B2. Titoli di capitale	2.869.557	0,12	342.221	0,01
B3. Parti di OICR	1.514.646	0,06	1.785.774	0,07
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	21.437.469	0,88	7.461.937	0,29
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	21.437.469	0,88	7.461.937	0,29
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	-1.842.385	-0,08	35.508.327	1,38
F1. Liquidità disponibile	206.231	0,01	33.124.573	1,29
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	17.919.410	0,74	35.174.742	1,37
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-19.968.026	-0,83	-32.790.988	-1,28
G. ALTRE ATTIVITÀ	17.864.588	0,74	20.372.003	0,79
G1. Ratei attivi	17.864.588	0,74	20.372.003	0,79
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	2.427.031.175	100,00	2.570.544.992	100,00

PASSIVITÀ E NETTO	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione annuale al 30/12/2019
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	9.199.962	
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	516.766	864.237
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	516.211	863.869
M2. Proventi da distribuire	555	368
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	847.234	40.302.932
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	812.954	39.632.932
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	34.280	670.000
TOTALE PASSIVITÀ	10.563.962	41.167.169
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	2.416.467.213	2.529.377.823
I Numero delle quote in circolazione	10.594.114,423	13.135.620,217
LA Numero delle quote in circolazione	85.867.288,571	90.878.574,377
L Numero delle quote in circolazione	127.859.972,648	136.739.702,644
I Valore complessivo netto della classe	125.897.899	150.525.483
LA Valore complessivo netto della classe	954.450.399	980.925.570
L Valore complessivo netto della classe	1.336.118.915	1.397.926.770
I Valore unitario delle quote	11,884	11,459
LA Valore unitario delle quote	11,115	10,794
L Valore unitario delle quote	10,450	10,223

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe L

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	6.781.151,963
Quote rimborsate	15.660.881,959

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe I

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	598.627,742
Quote rimborsate	3.140.133,536

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO – Classe LA

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	6.797.757,431
Quote rimborsate	11.809.043,237

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione di gestione annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione annuale al 30/12/2019	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2020
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	45.270.212	53.771.619	20.021.451
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	11.733.296	18.200.590	2.831.553
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	434.600	370.093	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito	-29.685.286	48.262.749	-9.974.306
A2.2 Titoli di capitale	-11.308.749	64.866.916	18.314.401
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-1.163	-77.003	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito	24.275.344	72.256.952	75.900.862
A3.2 Titoli di capitale	39.275.207	46.893.274	129.363.849
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-569.087	869.164	153.763
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	5.123.175	-859.865	483.750
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	84.547.549	304.554.489	237.095.323
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	112.796	303.252	45.304
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		39.000	
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	47.469	82.057	17.849
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
B2.1 Titoli di debito	77.995	65.017	56.395
B2.2 Titoli di capitale	98.145	4.484	38.145
B2.3 Parti di O.I.C.R.	21.941	1.734	21.941
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
B3.1 Titoli di debito	6.015	330.786	39.353
B3.2 Titoli di capitale	-5.319	-250.165	119.719
B3.3 Parti di O.I.C.R.	-203.296	-61.253	-9.361
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati	155.746	514.912	329.345
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA			
C1. RISULTATI REALIZZATI			
C1.1 Su strumenti quotati	17.257.130	-13.025.434	-8.907.720
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 annuale al 30/12/2020	Relazione di gestione annuale al 30/12/2019	Relazione di gestione semestrale al 30/12/2020
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati	1.504.761	-5.587.312	285.950
E1.2 Risultati non realizzati	-49.773	723.847	-608.795
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati			
E2.2 Risultati non realizzati			
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati	432.102	626.458	402.644
E3.2 Risultati non realizzati	-1.758	-15.331	12.139
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	103.845.757	287.791.629	228.608.886
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-77.429	-16.119	-73.910
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-44.322	-85.888	-310
Risultato netto della gestione di portafoglio	103.724.006	287.689.622	228.534.666
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR			
di cui classe I	-34.302.180	-75.145.018	-17.295.168
di cui classe LA	-1.044.027	-3.722.681	-508.441
di cui classe LA	-13.819.446	-29.206.621	-6.999.262
di cui classe L	-19.438.707	-42.215.716	-9.787.465
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-277.030	-297.267	-139.555
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-913.218	-979.928	-460.037
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-59.105	-50.585	-31.526
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-68.000	-81.781	-28.941
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	1.608	8.997	1.136
I2. ALTRI RICAVI	1.330	4.301	325
I3. ALTRI ONERI	-1.429.729	-2.064.546	-625.056
Risultato della gestione prima delle imposte	66.677.682	209.083.795	209.955.844
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE			
di cui classe I	-595.144	-682.631	-206.691
di cui classe LA	-33.504	-44.371	-11.116
di cui classe LA	-233.091	-260.975	-81.551
di cui classe L	-328.549	-377.285	-114.024
Utile/perdita dell'esercizio	66.082.538	208.401.164	209.749.153
di cui classe I	3.235.275	14.998.391	11.630.093
di cui classe LA	26.853.459	78.785.975	82.593.234
di cui classe L	35.993.804	114.616.798	115.525.826

NOTA INTEGRATIVA

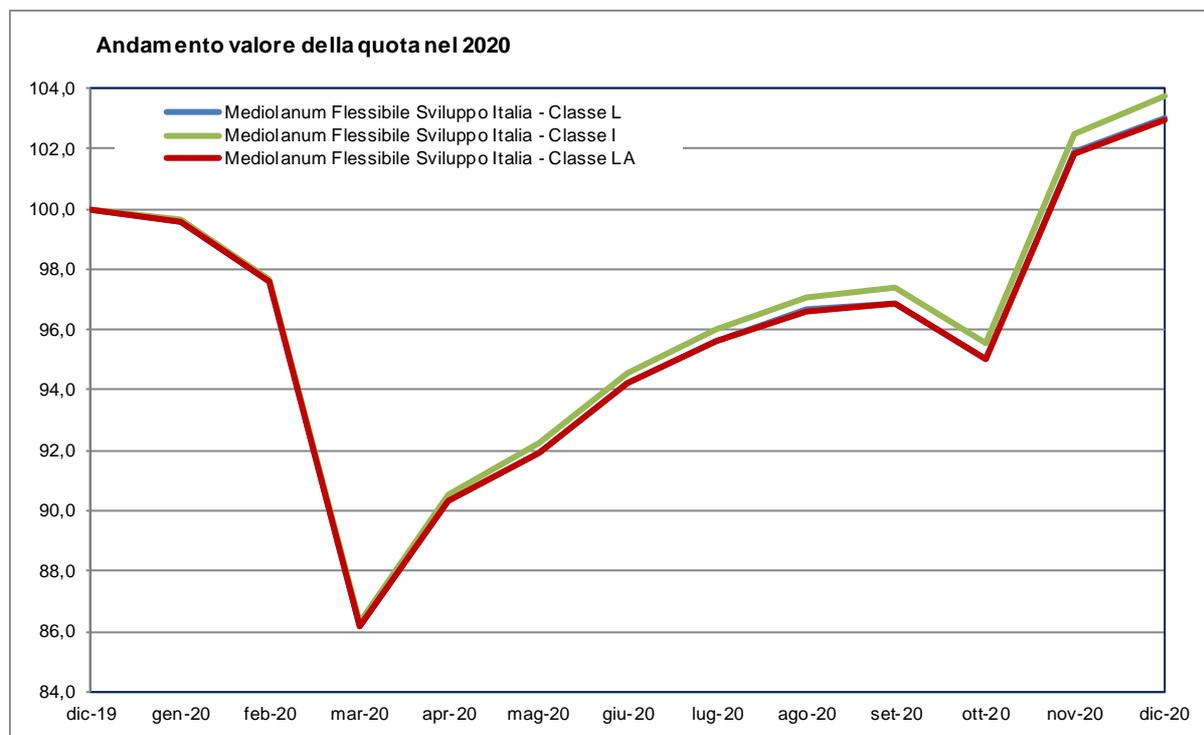
FORMA E CONTENUTO DEL RELAZIONE DI GESTIONE

La Relazione di gestione al 30 dicembre 2020 (ultimo giorno di borsa aperta) è stata redatta in conformità a quanto stabilito dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, e si compone di una situazione patrimoniale, di una sezione reddituale e la presente nota integrativa che ne forma parte integrante. La Relazione di Gestione è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

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

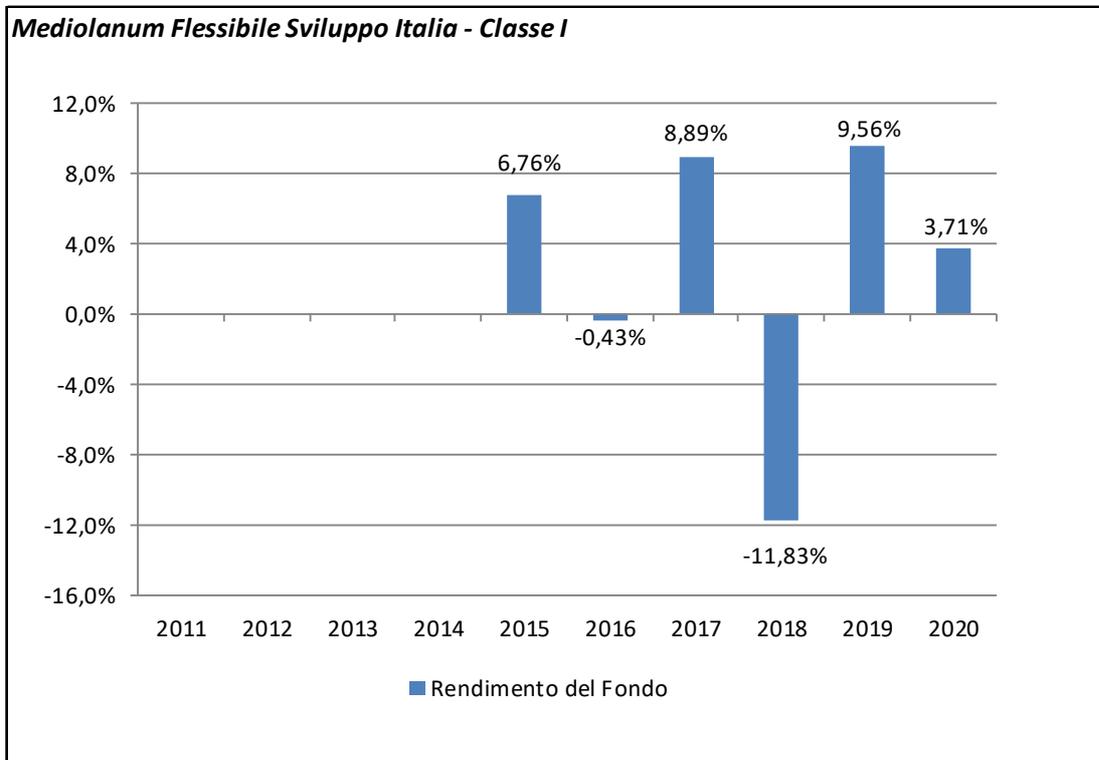
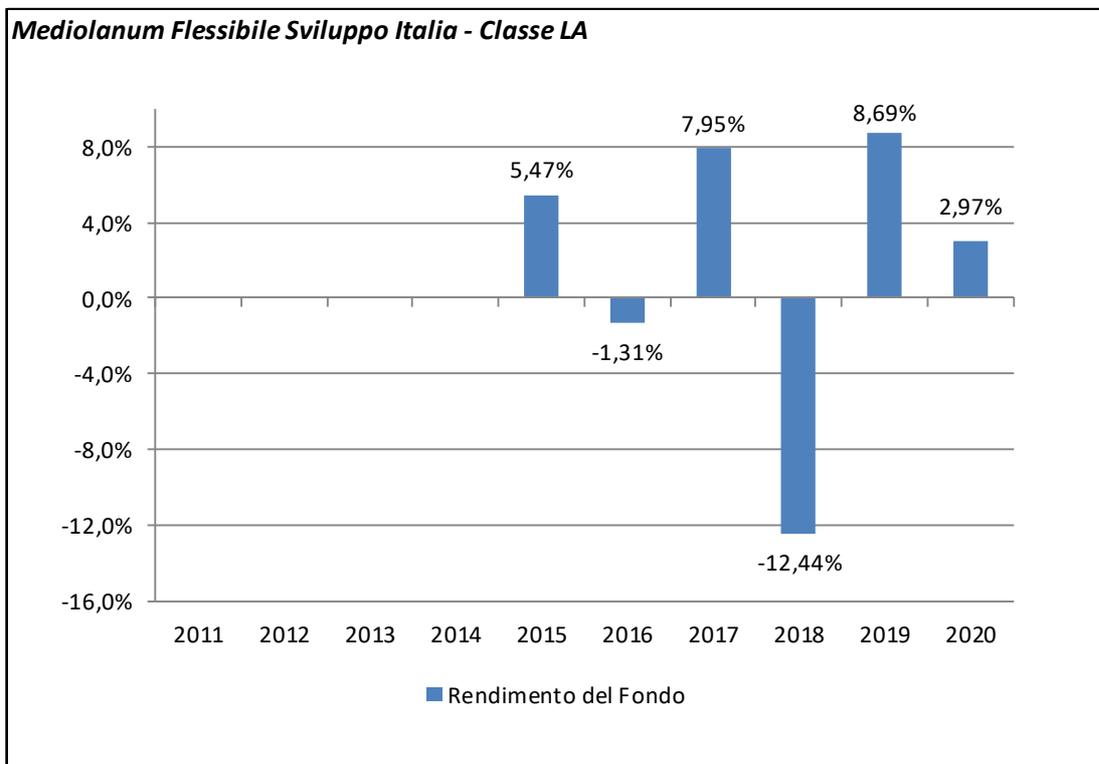
Si ricorda, inoltre, che al fine di procedere alla distribuzione semestrale dei proventi, nella sezione reddituale è stata inserita una colonna relativa al secondo semestre 2020.

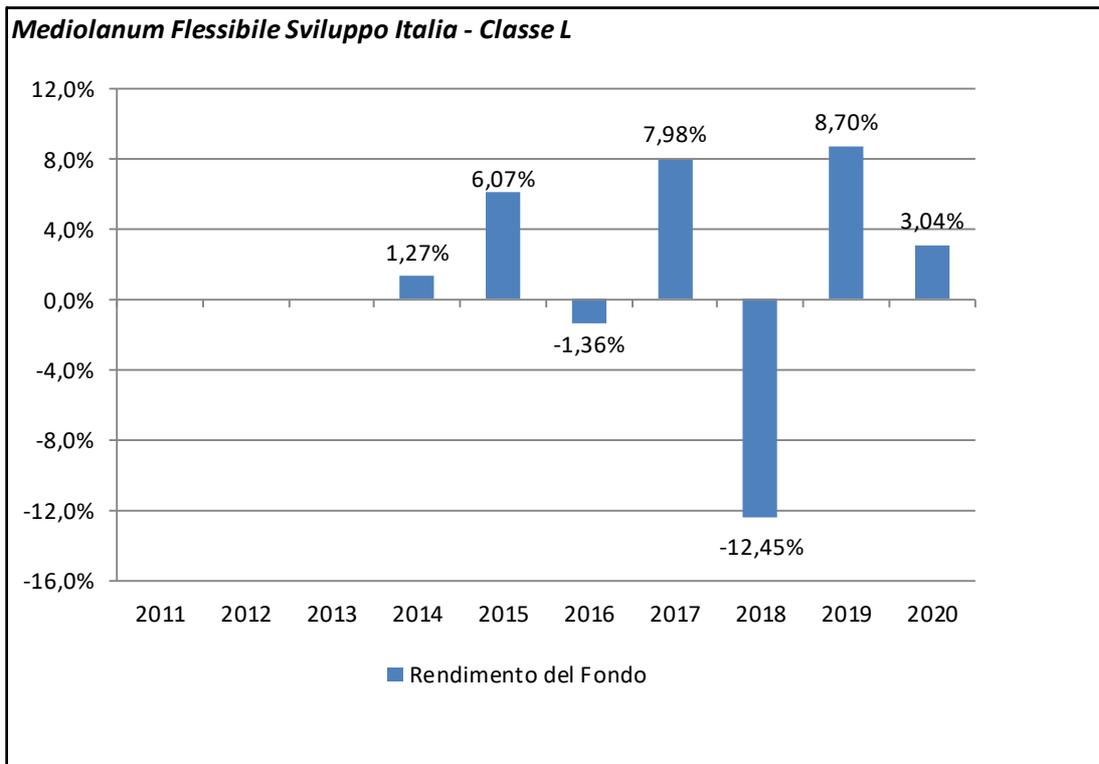
Parte A - Andamento del valore della quota



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

Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark negli ultimi 10 anni





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

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

Andamento del valore della quota nell'esercizio

Classe I	
Valore minimo al 18/03/2020	9,484
Valore massimo al 29/12/2020	11,894
Valore quota all'inizio dell'esercizio	11,459
Valore quota alla fine dell'esercizio	11,884

Classe L	
Valore minimo al 18/03/2020	8,407
Valore massimo al 29/12/2020	10,459
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,223
Valore quota alla fine dell'esercizio	10,45

Classe LA	
Valore minimo al 18/03/2020	8,920
Valore massimo al 29/12/2020	11,125
Valore quota all'inizio dell'esercizio	10,794
Valore quota alla fine dell'esercizio	11,115

Commento performance del Fondo

Nel rispetto delle indicazioni da Prospetto, il Fondo è stato oggetto di una politica di gestione flessibile. Nel periodo di riferimento, il Fondo è stato investito in titoli azionari, in titoli obbligazionari *corporate* e, in modo residuale, in titoli governativi. La componente azionaria del Fondo è stata indirizzata verso il mercato italiano, più precisamente al segmento delle società a piccola e media capitalizzazione. Con riferimento alla componente obbligazionaria, il Fondo ha registrato, alla fine del periodo, la seguente diversificazione settoriale: Financial 55,7%, Utilities 26,6%, Energy 10,9%, Communications 2,6%, Industrial 1,3%, Consumer Cyclical 1,5%. Per quanto riguarda gli altri settori, Consumer Non-Cyclical, Healthcare, Information Technology, Materials e Real Estate, si evidenzia alla fine del periodo un'esposizione marginale complessivamente inferiore al 2%.

Nel corso del 2020 il patrimonio del Fondo ha beneficiato di un'esposizione azionaria che, mediamente, è stata mantenuta all'interno dell'intervallo 23% - 33% mentre l'esposizione media obbligazionaria è stata di circa il 67%.

Nel rispetto delle indicazioni e dei limiti previsti dal Prospetto, gli investimenti azionari del Fondo sono stati indirizzati al segmento delle società sia a grande sia a piccola e media capitalizzazione. Il 2020 è stato un anno particolarmente volatile a causa della diffusione del virus covid-19 e dell'impatto che lo stesso ha avuto sull'economia mondiale. Dopo una prima parte dell'anno particolarmente negativa relativamente all'andamento dei principali indici azionari mondiali, gli stessi hanno intrappreso un recupero senza precedenti che ha portato l'indice Morgan Stanley World in rialzo di circa il 16,6%. I mercati azionari hanno beneficiato delle politiche monetarie espansive poste in essere dalle principali Banche centrali e dalle politiche fiscali accomodanti introdotte dalle autorità governative per supportare il tessuto economico globale. L'esito delle elezioni statunitensi e l'approvazione dei vaccini contro la pandemia hanno supportato la fiducia degli investitori per un ritorno alla normalità nel corso dei prossimi trimestri.

L'indice FTSE MIB della Borsa di Milano ha chiuso l'anno con un calo del 5,4% dopo un calo di oltre il 40% toccato nel marzo del 2020, a causa delle *performance* dei settori più legati all'andamento economico quali il settore energetico e quello finanziario. La capitalizzazione complessiva delle società quotate a Piazza Affari si è attestata a 607 miliardi. Il peso della Borsa sul Prodotto Interno Lordo si è attestata al 37%.

Nel corso del 2020 le nuove Ipo sono state 22 e 13 le operazioni di aumento di capitale, a fronte di 12 Opa e di ulteriori 3 (Ima, Nova Re e Techedge) che si concluderanno nel corso del 2021. Tra le operazioni principali ricordiamo quella che ha visto il gruppo Intesa Sanpaolo conquistare la maggioranza del capitale del concorrente Ubi Banca.

In termini di operatività gestionale, l'esposizione azionaria è stata maggiormente orientata verso i settori dei consumi discrezionali e industriale, rappresentati in maniera significativa dalle società a media e piccola capitalizzazione. In virtù della forte accelerazione registratasi in ambito "*digital*", le scelte di investimento hanno riguardato anche società, sia di grande sia di media o piccola capitalizzazione, appartenenti al settore in questione e che hanno beneficiato del relativo *trend* di crescita. Un discorso analogo vale per la tematica "*green*", anch'essa cavalcata in termini di scelte gestionali, sulle aspettative delle importanti risorse che saranno destinate in questo ambito a livello comunitario. La componente azionaria è risultata investita anche verso il settore finanziario, il cui peso è stato gestito in maniera dinamica in funzione delle varie fasi di mercato.

La componente obbligazionaria è stata investita prevalentemente in titoli italiani, *senior* e subordinati, su tutto il tratto di curva. Per quanto riguarda il comparto dei subordinati finanziari, si segnala che negli ultimi mesi dell'anno, in seguito al forte rimbalzo dei mercati iniziato nel 2° trimestre, sono stati totalmente azzerati gli Additional Tier 1. Infine, sul comparto *Corporate Investment Grade*, alla luce dei massicci programmi di acquisto ancora in atto da parte della BCE che dovrebbero portare a una compressione degli *spread* e, più in generale, del livello dei tassi, ci si è posizionati sul tratto di curva medio-lungo, riducendo la componente di titoli a breve scadenza che ormai trattano a rendimenti negativi. La residuale componente non italiana del Fondo è stata investita prevalentemente in titoli finanziari, sia *senior* sia subordinati.

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

Proventi distribuiti nell'anno

Il Fondo è a distribuzione semestrale dei proventi; si riportano di seguito i valori distribuiti nell'anno 2020 per la classe L:

Data Consiglio di Amministrazione	Ammontare Unitario	Ammontare Complessivo
Provento deliberato il 27/01/2020	0,05	6.809.003,88
Provento deliberato il 23/07/2020	0,025	3.327.621,80

Monitoraggio dei rischi

Il monitoraggio del rischio è garantito dal complesso delle azioni svolte dagli attori coinvolti nell'intero Sistema dei Controlli Interni della Società, costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne.

In tale contesto, sono ambito di monitoraggio e gestione da parte degli attori coinvolti nel sistema di controllo interno, i rischi tipici a cui possono essere esposti i fondi in oggetto, non solo quelli finanziari, ma anche quelli operativi, di non conformità e reputazionali.

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

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

Tra le principali attività svolte al fine del controllo del rischio da parte del Risk Management per i prodotti gestiti si possono richiamare: le analisi giornaliere del Value at Risk (VaR) per i fondi flessibili e della Tracking Error Volatility (TEV) per i fondi a benchmark, la scomposizione del VaR e del TEV in differenti fattori di rischio, le analisi preventive di allocazione dei portafogli, le analisi di rischio di liquidità. Le analisi di rischio di mercato vengono effettuate utilizzando il software "Barraone" della società MSCI-Barra. Il Risk Management cura l'evoluzione dei modelli di rischio adottati, ne verifica la robustezza e l'affidabilità nel tempo proponendo, se necessario, il loro adeguamento. Alla Funzione Risk Management compete altresì l'analisi dei rischi operativi e reputazionali, attraverso l'analisi delle perdite operative e degli esiti delle attività di risk self assessment. L'esito di tali processi, oltre ad essere ambito di una reportistica periodica all'Alta Direzione e ai competenti Organi Aziendali, viene utilizzato a supporto dell'attivazione di azioni di mitigazione dei rischi.

La Funzione Compliance monitora l'evoluzione del quadro normativo di riferimento e ne presidia il rispetto, effettuando periodiche valutazioni di adeguatezza e funzionamento dei presidi adottati per la prevenzione del rischio di non conformità.

Le Funzioni Risk Management e Compliance sono indipendenti dalle funzioni di linea della Società e dispongono dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, riferendo direttamente agli Organi Aziendali.

Nel complesso, l'attività svolta nel 2020 dalle Funzioni di controllo dei rischi non ha rilevato elementi di criticità, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti, volte a rafforzare ulteriormente i presidi in essere o ad assicurare il corretto recepimento di cambiamenti nella normativa di riferimento.

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

Sezione I - Criteri di valutazione

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

a) registrazione delle operazioni

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

Sezione II - Le attività

La politica gestionale ha seguito un approccio coerente con la natura flessibile del Fondo. Il patrimonio del Fondo è stato investito e diversificato in strumenti obbligazionari ed azionari prevalentemente italiani, nel rispetto dei limiti da Prospetto.

AREE GEOGRAFICHE VERSO CUI SONO ORIENTATI GLI INVESTIMENTI

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2020			% Sul totale degli strumenti finanziari
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr (*)	
ITALIA	1.226.731.233	878.567.228	7.207.606	88,40
NORD AMERICA	11.018.538			0,46
ALTRI PAESI D'EUROPA	184.320.640	58.248.200		10,16
ASIA	23.478.058			0,98
TOTALE	1.445.548.469	936.815.428	7.207.606	100,00

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

Le attività del Fondo sono ripartite come segue:

SETTORI ECONOMICI DI IMPIEGO DELLE RISORSE DEL FONDO

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	Al 30/12/2020		
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di OICR
BANCARIO	560.060.473	121.417.006	
ELETTRONICO	267.744.274	198.464.226	
MINERALE E METALLURGICO	278.196.632	63.261.953	
ASSICURATIVO	187.405.908	22.357.510	
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	34.784.370	123.268.279	
DIVERSI	12.180.980	114.007.158	
FINANZIARIO	57.427.716	62.972.657	1.514.646
COMUNICAZIONI	38.140.792	55.153.961	
CEMENTIFERO	4.186.640	85.566.180	
ENTI PUBBLICI ECONOMICI		24.128.000	
COMMERCIO	2.415.184	19.868.702	
TESSILE		18.548.634	
ALIMENTARE E AGRICOLO		11.515.031	
CHIMICO		9.597.204	
CARTARIO ED EDITORIALE	1.990.000	4.481.137	
FONDIARIO			5.692.960
IMMOBILIARE EDILIZIO		2.207.790	
ENTI TERRITORIALI	1.015.500		
TOTALE	1.445.548.469	936.815.428	7.207.606

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

Titolo	Quantità	Controvalore in Euro	% su Totale attività
INTERPUMP GROUP SPA	1.325.000	53.450.497	2,20
INFRASTRUTTURE WIRELESS	5.300.000	52.629.000	2,16
PRYSMIAN SPA	1.450.000	42.166.000	1,74
ENEL SPA	5.000.000	41.380.000	1,71
ENELIM 3.80 05/80	34.062.000	37.212.735	1,53
DE LONGHI SPA	1.300.000	33.514.000	1,38
ASSGEN FR 06/48	25.000.000	30.250.000	1,25
UCGIM FR 02/29	27.000.000	29.431.080	1,21
ENIIM FR 12/49	27.350.000	29.352.841	1,21
UCGIM FR 07/27	27.000.000	28.674.810	1,18
ASSGEN FR 12/42	25.000.000	28.641.250	1,18
CERVED INFORMATION	3.800.296	28.312.205	1,17
TRNIM 1.375 07/27	25.500.000	27.855.945	1,15
ERG SPA	1.130.500	26.453.700	1,09
ISPIIM 1.75 03/28	23.000.000	24.929.930	1,03
IGIM 0.875 04/30	23.000.000	24.546.980	1,01
NEXI SPA	1.500.000	24.510.000	1,01
POSTE ITALIANE SPA	2.900.000	24.128.000	0,99
UCGIM FR 07/25	22.700.000	23.484.966	0,97
ENELIM 1.125 09/26	22.000.000	23.471.140	0,97
ENELIM 0.375 06/27	23.000.000	23.453.790	0,97
TINEXTA SPA	1.091.863	22.929.123	0,95
SRGIM 0.875 10/26	20.000.000	21.025.200	0,87
HERIM 0.875 07/27	19.600.000	20.667.416	0,85
ENELIM 2.5 11/78	19.185.000	20.003.048	0,82
ASSGEN FR 07/42	16.800.000	19.404.000	0,80
ENIIM FR 12.49	18.428.000	19.244.729	0,79
FINECOBANK BANCA	1.400.000	18.760.000	0,77
ISPIIM 3.928 09/26	16.500.000	18.505.245	0,76
ENIIM 2 05/31	15.500.000	18.111.440	0,75
ASSGEN 3.875 01/29	15.000.000	17.846.700	0,74
ISPIIM 2.125 05/25	16.200.000	17.528.076	0,72
ISPIIM 1.75 07/29	16.000.000	17.444.800	0,72
ISPIIM 6.625 09/23	15.000.000	17.114.700	0,71
UNIIM 3 03/25	16.000.000	17.074.880	0,70
UCGIM FR 01/27	16.000.000	16.578.720	0,68
ANIMA HLDG ORD	4.250.000	16.498.500	0,68
TECHNOGYM SPA	1.720.828	15.900.451	0,66
ENIIM 1.5 01/27	14.500.000	15.699.585	0,65
ENELIM 1.375 06/26	14.500.000	15.584.165	0,64
FIREIT 1.608 10/27	14.200.000	15.380.020	0,63
STMICROELECTRONICS	500.000	15.275.000	0,63
UNIPOL FR 06/49	14.000.000	15.132.600	0,62
MEDIOBANCA SPA	2.000.000	15.080.000	0,62
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES	1.000.000	14.660.000	0,60
BREMBO ORD.	1.300.000	14.040.000	0,58
AEMSPA 1 07/29	13.000.000	13.961.740	0,58
ENELIM FR 12/49	13.346.000	13.910.669	0,57
FCAIM 3.75 03/24	12.500.000	13.718.750	0,57
ENIIM 1 03/25	13.000.000	13.587.600	0,56
ENIIM 0.625 01/30	13.000.000	13.423.020	0,55
FIREIT 2.195 09/25	12.000.000	13.083.240	0,54
BAMIIM 1.75 01/25	12.559.000	12.920.197	0,53
IREN SPA	6.000.000	12.756.000	0,53
AZMIIM 2 03/22	12.000.000	12.215.760	0,50

II.1 Strumenti Finanziari quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	494.313.698	65.746.775		
- di altri	731.203.492	101.807.114	47.020.384	4.242.962
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	874.716.104	18.415.480	39.832.720	
- con voto limitato				
- altri	981.567			
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- Altri	5.692.960			
Totali:				
- in valore assoluto	2.106.907.821	185.969.369	86.853.104	4.242.962
- in percentuale del totale delle attività	86,81	7,66	3,58	0,18

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI PER MERCATO DI QUOTAZIONE

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	962.890.102	1.391.120.988	1.637.720	28.324.446
Titoli in attesa di quotazione				
Totali :				
- in valore assoluto	962.890.102	1.391.120.988	1.637.720	28.324.446
- in percentuale del totale delle attività	39,67	57,32	0,07	1,17

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	3.148.130	3.183.299
- altri	675.527.825	1.032.313.594
Titoli di capitale	722.022.342	477.607.791
Parti di OICR	6.892.047	20.346.298
Totale	1.407.590.344	1.533.450.982

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri	1.214.044			
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri	2.609.000 260.557			
Parti di OICR (*): - OICVM - FIA aperti retail - Altri	1.514.646			
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	5.598.247 0,23			

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

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - titoli di Stato - altri		8.984.235
Titoli di capitale	2.150.000	6.828.323
Parti di OICR	7.675	97.448
Totale	2.157.675	15.910.006

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli "strutturati" detenuti in portafoglio

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
GUT 6 12/21 CV	EUR	200.000	198.544	CONVERTIBLE	0,01

TITOLI DI DEBITO: DURATION MODIFICATA PER VALUTA DI DENOMINAZIONE

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	47.170.805	402.370.115	984.844.155
Lira Sterlina	2.922.110	7.282.112	
Dollaro Statunitense			959.172

II.4 Strumenti finanziari derivati

Tipologia dei contratti	Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati		
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili	21.437.469		
Altre operazioni : future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di Paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di Paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili					21.437.469
Altre operazioni: future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili					

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro Termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	206.231
- Liquidità disponibile in divisa estera	206.231
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	17.919.410
- Vendite di strumenti finanziari	5.732.638
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	2.212.836
- Vend/Acq di divisa estera a termine	9.598.561
- Margini di variazione da incassare	375.375
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-19.968.026
- Acquisti di strumenti finanziari	-8.109.478
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	-2.210.213
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-9.648.335
Totale posizione netta di liquidità	-1.842.385

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	17.864.588
- Su liquidità disponibile	1.784
- Su titoli di debito	17.862.804
Totale altre attività	17.864.588

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

Finanziamenti ricevuti	Importo
Finanziamenti EUR	9.199.962

III.2 Pronti contro Termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di Prestito Titoli

Il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso partecipanti

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		516.211
Rimborsi	04/01/21	516.211
Proventi da distribuire		555
Proventi		555
Totale debiti verso i partecipanti		516.766

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

III.6 Altre passività

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	812.954
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	39.139
- Provvigioni di gestione	674.955
- Ratei passivi su conti correnti	41.243
- Commissioni calcolo NAV	22.520
- Commissioni di tenuta conto liquidità	35.097
Altre	34.280
- Società di revisione	34.280
Totale altre passività	847.234

Sezione IV – Il Valore Complessivo Netto

Variazioni del patrimonio netto classe L				
		30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo		1.397.926.771	1.322.296.285	1.342.112.111
Incrementi	a) sottoscrizioni	65.352.378	90.331.590	294.304.009
	- sottoscrizioni singole	65.352.378	90.331.590	294.304.009
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	35.993.804	114.616.798	
Decrementi	a) rimborsi	153.017.413	115.811.440	114.063.883
	- riscatti	153.017.413	115.811.440	114.063.883
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	10.136.624	13.506.462	16.730.846
	c) risultato negativo della gestione			183.325.106
Patrimonio netto a fine periodo		1.336.118.916	1.397.926.771	1.322.296.285

Variazioni del patrimonio netto classe I				
		30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo		150.525.483	165.891.398	188.525.906
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	6.582.371	10.295.025	56.062.880
	- sottoscrizioni singole	6.582.371	10.295.025	56.062.880
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	3.235.275	14.998.391	
Decrementi				
	a) rimborsi	34.445.230	40.659.331	55.172.214
	- riscatti	34.445.230	40.659.331	55.172.214
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			23.525.174
Patrimonio netto a fine periodo		125.897.899	150.525.483	165.891.398

Variazioni del patrimonio netto classe LA				
		30/12/2020	30/12/2019	28/12/2018
Patrimonio netto a inizio periodo		980.925.570	894.026.986	812.739.602
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	69.644.036	92.111.538	265.922.290
	- sottoscrizioni singole	69.644.036	92.111.538	265.922.290
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	26.853.459	78.785.975	
Decrementi				
	a) rimborsi	122.972.666	83.998.929	64.807.876
	- riscatti	122.972.666	83.998.929	64.807.876
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			119.827.030
Patrimonio netto a fine periodo		954.450.399	980.925.570	894.026.986

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 469.826,99 pari allo 0,21% delle quote in circolazione al 30/12/2020.

- Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 143.391,469 pari allo 0,06% delle quote in circolazione al 30/12/2020.

Sezione V – Altri dati patrimoniali
V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili	138.955.625	5,75
Altre operazioni : future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili		

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

	BANCA MEDIOLANUM
Strumenti finanziari detenuti	3.229.093
(Incidenza % sul portafoglio)	0,14
Strumenti finanziari derivati	
Depositi bancari	
Altre attività	
Finanziamenti ricevuti	
Altre passività	
Garanzie e impegni	

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

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	2.398.207.858		19.673.933	2.417.881.791	9.199.962	1.363.995	10.563.957
Lira Sterlina	11.841.942		-3.832.513	8.009.429		5	5
Dollaro di Hong Kong			32.545	32.545			
Dollaro Statunitense	959.172		148.238	1.107.410			
TOTALE	2.411.008.972		16.022.203	2.427.031.175	9.199.962	1.364.000	10.563.962

Parte C – Risultato economico dell'esercizio

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-40.995.198	-2.900.875	62.981.464	-690.368
1. Titoli di debito	-29.685.286	-2.900.875	24.275.344	-690.368
2. Titoli di capitale	-11.308.749		39.275.207	
3. Parti di OICR	-1.163		-569.087	
- OICVM	-1.163			
- FIA			-569.087	
B. Strumenti finanziari non quotati	198.081		-202.600	
1. Titoli di debito	77.995		6.015	
2. Titoli di capitale	98.145		-5.319	
3. Parti di OICR	21.941		-203.296	

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale	5.123.175		17.257.130	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	5.123.175		17.257.130	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future				
opzioni				
swap				

Sezione II – Depositi Bancari

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

Sezione III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	1.504.761	-49.773
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura : - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	432.102	-1.758

III.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di: - c/c denominati in Euro	-77.429
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-77.429

III.4 Altri oneri finanziari

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-44.322
Totale altri oneri finanziari	-44.322

Sezione IV – Oneri di gestione
IV.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	I	1.044	0,80						
1) Provvigioni di gestione	LA	13.819	1,50						
1) Provvigioni di gestione	L	19.439	1,50						
provvigioni di base	I	1.044	0,80						
provvigioni di base	LA	13.819	1,50						
provvigioni di base	L	19.439	1,50						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	15	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	LA	109	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L	153	0,01						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	I								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	LA								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	L								
4) Compenso del Depositario	I	51	0,04						
4) Compenso del Depositario	LA	358	0,04						
4) Compenso del Depositario	L	504	0,04						
5) Spese di revisione del fondo	I	3	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	LA	22	0,00						
5) Spese di revisione del fondo	L	30	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	I	1	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	LA	4	0,00						
6) Spese legali e giudiziarie	L	6	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	3	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	LA	22	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	34	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	I								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	LA	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	L	1	0,00						
- contributo di vigilanza	I								
- contributo di vigilanza	LA	1	0,00						
- contributo di vigilanza	L	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	I	1.117	0,85						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	LA	14.335	1,55						
COSTI RICORRENTI (SOMMA DA 1 A 9)	L	20.167	1,55						
10) Provvigioni di incentivo	I								
10) Provvigioni di incentivo	LA								
10) Provvigioni di incentivo	L								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui :									
- su titoli azionari		1.202		0,10		58		0,07	
- su titoli di debito		48		0,00					
- su derivati		1		0,00					
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		77			1,88				
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	I	34	0,03						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	LA	233	0,03						
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	L	329	0,03						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	1.221	0,88			3	0,00		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	LA	15.058	1,58			23	0,00		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	21.264	1,58			32	0,00		

(*) Calcolato come media del periodo

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

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

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

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

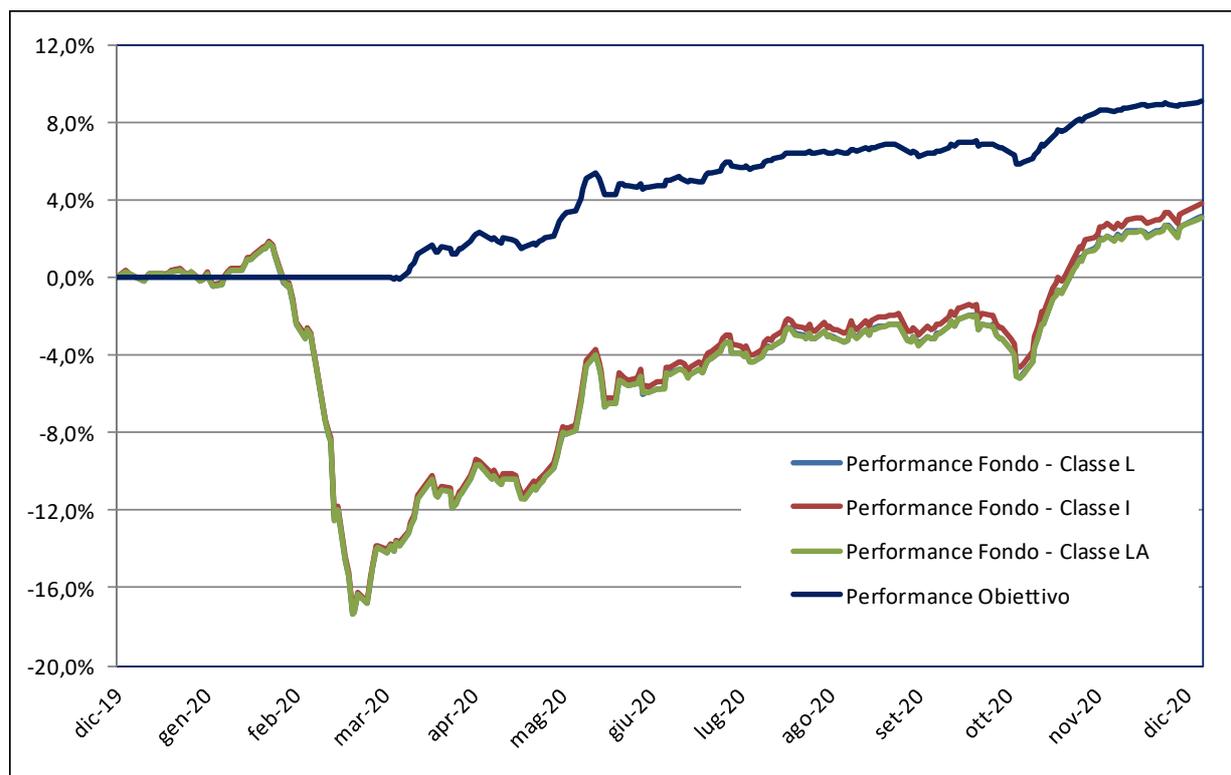
Il compenso riconosciuto al Depositario per l'incarico svolto, comprensivo dei servizi di custodia, amministrazione e regolamento titoli degli asset del Fondo è pari allo 0,0352% su base annua, oltre alle imposte dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, calcolato sul valore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

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

IV.2 Provvigioni di incentivo

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

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



Nel periodo il Fondo non ha maturato provvigioni di incentivo.

IV.3 Remunerazioni

Fonte normativa	Categoria di personale	Numero personale	Remunerazione totale	Remunerazione: - di cui fissa - di cui variabile
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 primo punto	Remunerazione Totale*	58	€ 3.714.805	€ 2.941.305 € 773.500
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 secondo punto	Remunerazione Totale del personale coinvolto nella gestione delle attività del fondo **	17	€ 1.794.172	€ 90.821 € 47.192
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 terzo punto	Alta Dirigenza***	9	€ 619.899	
	Tutti gli altri Risk Taker (incluse le Funzioni di controllo) con riferimento al fondo/i gestito/i	4	€ 731.091	
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Proporzione della remunerazione totale attribuibile al fondo, riferita al solo personale rilevante con riferimento al fondo/i gestito/i	17		7,69%
► Reg. Gestione Collettiva Risparmio Allegato IV.3 quarto punto	Altre informazioni	<p>I criteri di remunerazione e di incentivazione, basati su parametri oggettivi legati alle performance ed in linea con gli obiettivi strategici di medio/lungo periodo, rappresentano uno strumento in grado di stimolare l'impegno di tutti i soggetti e conseguentemente di rispondere al meglio agli interessi della Società. Al contempo, in una logica prudenziale, i risultati aziendali sui quali si basa il sistema premiante sono opportunamente corretti per tener conto dei rischi, coerenti con i livelli di capitale e di liquidità necessari a fronteggiare le attività intraprese e, in ogni caso, tali da evitare incentivi distorti che possano indurre a violazioni normative o ad un'eccessiva assunzione di rischi per la Società.</p> <p>Le funzioni aziendali di controllo risultano coinvolte nel processo di definizione delle politiche di remunerazione con modalità tali da preservare l'autonomia di giudizio delle funzioni tenute a svolgere controlli sia anche ex ante sia ex post.</p> <p>Per approfondimenti si rimanda alla documentazione di riferimento rappresentata dalle politiche retributive della società, a disposizione per la consultazione sul sito di Mediolanum Gestione Fondi, approvate nella sua ultima versione dal Consiglio di Amministrazione della stessa nel 2020 e in corso di aggiornamento con riferimento al 2021.</p>		

Note

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

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

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

Informazioni retributive alla data del 31/12/2020 e relative alla competenza 2020. Le componenti della remunerazione verranno confermate a seguito del consolidamento dei dati per la parte fissa e al completamento dell'iter autorizzativo inerente i piani di incentivazione per la parte variabile assegnata a target che sarà erogata solo a seguito dell'approvazione dei dati di bilancio; le informazioni riportate sono quindi stimate e per la componente variabile valorizzate al massimo del risultato realizzabile.

Sezione V - Altri ricavi ed oneri

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	1.608
- C/C in divisa Euro	1.481
- C/C in divisa Sterlina Britannica	71
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	55
- C/C in divisa Dollaro di Hong Kong	1
Altri ricavi	1.330
- Interessi attivi su CSA	562
- Sopravvenienze Attive	23
- Ricavi Vari	745
Oneri	-1.429.729
- Commissione su contratti regolati a margine	-48.150
- Commissione su operatività in titoli	-1.202.609
- Interessi passivi e spese su CSA	-1.394
- Spese Bancarie varie	-32
- Sopravvenienza Passiva	-30
- Spese Varie	-177.514
Totale altri ricavi ed oneri	-1.426.791

Sezione VI - Imposte

Descrizione	Importi
Bolli sui titoli	-595.144
di cui classe I	-33.504
di cui classe LA	-233.091
di cui classe L	-328.549
Totale imposte	-595.144

Parte D – Altre informazioni
Operatività posta in essere per la copertura dei rischi di portafoglio

Operazioni di copertura del rischio di mercato nel periodo:

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	FTSE MIB Index Giugno 2020	EUR	250
Future	FTSE MIB Index Settembre 2020	EUR	125
Future	FTSE MIB Index Dicembre 2020	EUR	250

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

Tipo operazione	Sottostante	Divisa	Quantità
Future	FTSE MIB Index Marzo 2021	EUR	-1.250

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	2.250.000	1
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	6.500.000	1

GBP = Lira Sterlina

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	21.500.000	2	0,51
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	19.000.000	4	0,17
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	62.500.000	3	0,98
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	21.300.000	4	0,19

GBP = Lira Sterlina
 USD = Dollaro Americano

Oneri per attività di negoziazione in strumenti finanziari

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	600.928	57.556	658.484
SIM	237.818		237.818
Banche e imprese di investimento estere	255.747		255.747
Altre controparti	98.710		98.710

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

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

Tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover)

Il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo (turnover) nell'esercizio è del 106,80%. Tale valore è espresso dal rapporto percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e dei rimborsi del Fondo, e il patrimonio netto medio del Fondo nel periodo.

La presente relazione di gestione è stata approvata nel Consiglio di Amministrazione del 26 gennaio 2021.

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 Sviluppo Italia”

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto “Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia” (il “Fondo”), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l’esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2020 e del risultato economico per l’esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d’Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il “Provvedimento”), che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

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: **Milano** 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240 Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - **Bergamo** 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 051 6186211 - **Brescia** 25121 Viale Duca d’Aosta 28 Tel. 030 3697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - **Napoli** 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - **Parma** 43121 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - **Pescara** 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - **Trento** 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - **Varese** 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001 - **Vicenza** 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

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

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

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

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

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

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

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

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

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno 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 a operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del DLgs 39/10

Gli amministratori di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo al 30 dicembre 2020, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 30 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del fondo "Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia" al 30 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.



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

Milano, 30 marzo 2021

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'G. Ferraioli', is written over the printed name and title.

Giovanni Ferraioli
(Revisore legale)