



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Defensive Portfolio

**Relazione di Gestione del Fondo
al 28 dicembre 2018**



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Sommario

Relazione degli Amministratori	3
<hr/>	
Relazione di Gestione del Fondo	7
<hr/>	
Nota Integrativa	12





MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione degli Amministratori





Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

Il 2017 è stato l'anno di picco del ciclo globale, mentre il 2018 è iniziato con una ripresa globale sincronizzata, che ha via via mostrato segnali di divergenza tra aree geografiche. Una politica monetaria meno espansiva e il rallentamento del commercio internazionale, indotto dalle politiche protezionistiche statunitensi, hanno ridotto il grado di sincronizzazione della crescita economica globale lasciando emergere gli elementi di fragilità delle singole economie.

Il primo trimestre del 2018 è stato caratterizzato dal ritorno della volatilità infragiornaliera sui mercati finanziari: i mercati azionari di tutto il mondo hanno subito una brusca correzione a fine gennaio e inizio febbraio, sulla scia di un timore generalizzato di eccessivo ottimismo. Il report sul mercato del lavoro statunitense rilasciato il primo venerdì di febbraio ha indicato una crescita dei salari su base annua del 2,9% in gennaio (atteso 2,6%) dal 2,7% in dicembre ossia un tasso di crescita annuale che non si vedeva dal 2009. Questo dato ha sollevato il timore che l'accelerazione salariale potesse costituire il primo vero segnale di surriscaldamento del mercato del lavoro al pieno impiego, con il conseguente rischio che la Fed si venisse a trovare "behind the curve" e fosse costretta ad accelerare il ritmo di rialzi del costo del denaro restringendo velocemente le condizioni finanziarie, rimaste ampie nonostante i precedenti rialzi dei tassi. Questo timore, innescato da un dato macroeconomico, si è andato poi ad inserire nel momento di passaggio di testimone tra J.Yellen e Powell alla guida della Fed come un ulteriore elemento di incertezza. Da allora il timore di un non voluto ed improvviso restringimento delle condizioni finanziarie è rimasto, mentre sono emersi altri rischi sia sul fronte economico che politico.

A partire dal secondo semestre, il clima sui mercati finanziari è mutato: il continuo rafforzamento del dollaro statunitense - derivante dalla rimodulazione delle attese di politica monetaria e dalla forza dell'economia statunitense - e l'escalation delle tensioni commerciali indotte dal protezionismo USA si sono tradotti in un inasprimento disomogeneo delle condizioni finanziarie a livello mondiale, che hanno pesato maggiormente sulle economie emergenti, traducendosi anche in episodi di volatilità dei loro mercati finanziari, sfociando in situazioni di grave tensione in Argentina e in Turchia. Allo stesso tempo, i mercati azionari emergenti hanno registrato un brusco calo, controbilanciando il recupero del 2017 e si sono ampliati i differenziali di rendimento del debito sovrano. Dai mesi estivi la propensione al rischio a livello mondiale è scesa e gli investitori finanziari hanno penalizzato le economie emergenti che presentavano squilibri significativi, un elevato fabbisogno di finanziamento esterno e scarsi margini di sostegno da parte delle politiche economiche.



Nella seconda metà dell'anno, negli Stati Uniti, la crescita nel 2018 ha raggiunto un massimo pluriennale, rafforzata dallo stimolo fiscale, in un contesto di solidità del mercato del lavoro e inflazione al livello target della banca centrale. Di conseguenza, la Federal Reserve ha continuato ad aumentare l'intervallo obiettivo dei Fed fund (100 punti basi durante il 2018) e ha portato avanti la riduzione del suo bilancio al ritmo preannunciato. Viceversa, l'Area Euro ha mostrato una marcata perdita di momentum, sebbene il tasso di crescita si sia mantenuto sopra il potenziale. Qui, il miglioramento del mercato del lavoro ha sostenuto i salari, sebbene l'inflazione core sia rimasta lontana dal target BCE, che ha continuato con la sua politica di accomodamento monetario fino a dicembre 2018, pur avendo preparato i mercati all'uscita dal QE annunciando già in giugno che da ottobre la BCE avrebbe ridotto il volume mensile di acquisti di attività da €30 a €15 miliardi, e che lo avrebbe terminato in dicembre 2018, ribadendo, però, le sue indicazioni prospettiche riguardo all'andamento di breve termine dei tassi di interesse ufficiali e della politica di reinvestimento al termine del programma di acquisti di attività nette. In questo contesto, si sono intensificati, poi, i rischi politici (discussione della legge finanziaria in Italia e incertezza nel processo di uscita del Regno Unito dall'Unione Europea).

In Asia, l'economia cinese ha lanciato diversi segnali di rallentamento, in seguito alla decisione delle autorità di portare avanti una politica di riduzione della leva finanziaria volta a tenere sotto controllo i timori riguardanti la stabilità finanziaria. La marcata flessione dei corsi azionari, accentuatasi in ottobre, ha poi inasprito ulteriormente le condizioni finanziarie attraverso il suo impatto sui prestiti garantiti da pegni su azioni. In questo contesto, il deprezzamento del renminbi, significativo anche nei confronti delle valute di altre economie emergenti, ha posto un'ulteriore pressione su altre valute asiatiche e su quelle dei produttori di materie prime. Conseguentemente si è assistito ad un cambiamento di intonazione della politica monetaria del paese, che è diventata più espansiva in risposta al peggioramento delle prospettive per l'attività, in un contesto di squilibri interni e crescenti tensioni commerciali. In generale, durante l'anno sono aumentati i rischi globali derivanti dalle possibili ripercussioni delle misure protezionistiche sull'attività di investimento delle imprese e dall'eventuale inasprirsi delle condizioni finanziarie globali.

Commento di Gestione

Mediobanca Defensive Portfolio è un Fondo mobiliare aperto armonizzato di Mediobanca SGR lanciato il 15 marzo 2018. Si tratta di un Fondo obbligazionario che mira al graduale accrescimento del capitale nominale investito su un orizzonte temporale di almeno tre anni.

Dall'inizio dell'operatività si è proceduto ad investire il Fondo in strumenti obbligazionari che presentavano un rendimento positivo e scadenze in linea con l'obiettivo temporale di tre anni. Il portafoglio a fine periodo si compone



prevalentemente di emittenti governativi ed emittenti societari con una duration media leggermente inferiore ai 2 anni. La componente investita in governativi (circa il 55%) vede un sovrappeso complessivo di titoli di stato italiano. La componente investita in corporate, circa un terzo del portafoglio, risulta estremamente diversificata con oltre 75 emittenti.

Il Fondo ha registrato, dalla data di inizio operatività alla fine dell'anno, una performance negativa e inferiore all'indice di riferimento. Tale performance negativa è stata accumulata principalmente durante il mese di maggio quando, a più di due mesi dalle elezioni politiche italiane, i mercati hanno riprezzato la curva italiana a seguito della formazione del nuovo governo che si è inizialmente posto in decisa contrapposizione alle istituzioni europee. I mercati hanno cominciato a prezzare, anche se in misura marginale, la possibilità dell'eventuale uscita dall'euro che, unita alla conseguente potenziale revisione del rating del debito pubblico, ha portato ad un aumento della volatilità e della pressione sullo spread dei titoli italiani. Nella prima fase, a maggio, la parte maggiormente colpita è stata quella breve della curva con il 2y che ha superato quota 2.5%. Con la notizia dei leader politici pronti a trattare su un contratto di governo e successivamente, in autunno con l'approvazione e la successiva revisione della manovra finanziaria, sempre con fasi di tensione con la commissione europea, il 2y ha trattato in un trading range tra lo 0,50% e l'1,50%, inferiore ai livelli di maggio ma comunque su livelli più alti rispetto alla partenza del prodotto.

D'altra parte anche il mercato corporate ha vissuto una fase piuttosto volatile con debolezza soprattutto su alcuni comparti a beta più elevato e nell'ultimo trimestre una fase di allargamento piuttosto marcata a fronte della debolezza di tutti gli asset rischiosi. Il Fondo è rimasto investito in particolare su titoli subordinati finanziari e corporate sempre con scadenze e/o call a breve termine in linea con la duration contenuta del prodotto.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Il Fondo è stato avviato il 15 marzo 2018. Non si sono verificati accadimenti di particolare importanza per il Fondo da tale data alla fine 2018.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Il mercato di riferimento del Fondo ha iniziato il 2019 con un andamento positivo che ha in parte permesso di recuperare parte della performance del 2018. Non si segnalano eventi specifici di particolare rilevanza relativi al portafoglio del Fondo.





Motivazioni di eventuali performance negative

Il Fondo ha registrato una performance assoluta negativa da ricondurre all'andamento dei mercati finanziari di riferimento ed in particolare all'allargamento sugli spread dei titoli di stato italiano e di alcuni comparti delle emissioni corporate in portafoglio. Contributo negativo anche dalla posizione corta di future sul 5 anni tedesco aperto a metà maggio.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2018

La strategia di investimento continuerà a focalizzarsi sugli investimenti selezionati dall'inizio operatività del Fondo ad oggi. La selezione di diverse valute e/o di singoli strumenti finanziari potranno variare in base alle analisi macroeconomiche, finanziarie e dei mercati, tenuto conto della durata dell'orizzonte temporale dell'investimento del Fondo.

La politica monetaria della BCE, nonostante il termine del programma di nuovi acquisti di titoli sul mercato, conferma l'atteggiamento accomodante e supportivo dei mercati con la garanzia che i tassi di riferimento dell'Eurozona rimarranno fermi almeno fino a dopo l'estate del 2019 oltre che a possibili rinnovi delle misure espansive a supporto della liquidità del sistema bancario.

Sulla componente a spread riteniamo che i fattori fondamentali e macro siano ancora positivi e che le valutazioni, dopo la correzione del 2018, possano garantire un rendimento positivo anche se il quadro tecnico rimane più fragile, sia a livello di profondità della domanda, sia in termini di liquidità dello stesso mercato.

Sulla componente high yield i rendimenti, lontani dai minimi del 4Q 2017 ma ancora piuttosto contenuti se confrontati al medio lungo periodo, permangono relativamente attraenti. Riteniamo che ci possa essere un valore aggiunto sui subordinati financial e corporate hybrid, soprattutto sulle scadenze brevi (call entro il 2022), che permangono a nostro avviso i comparti che potrebbero avvantaggiarsi del graduale rialzo dei tassi core e di un generale irripidimento delle curve..

Canali di Collocamento

Il collocamento delle quote del Fondo viene effettuato dalla Società di Gestione, che opera esclusivamente presso la propria sede sociale, nonché attraverso la rete distributiva di Mediobanca (ex Banca Esperia), Allfunds Bank e Online Sim.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo





Relazione di Gestione del Fondo

Situazione Patrimoniale al 28 dicembre 2018

La Relazione al 28 Dicembre 2018 è stata redatta in conformità agli schemi stabiliti dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e comprende la situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la nota Integrativa.

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

ATTIVITÀ	Situazione al 28/12/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	74.212.957	85,75		
A1. Titoli di debito	74.212.957	85,75		
A1.1 titoli di Stato	49.742.612	57,48		
A1.2 altri	24.470.345	28,27		
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	405.467	0,47		
B1. Titoli di debito	405.467	0,47		
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	44.955	0,05		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	44.955	0,05		
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	11.400.116	13,17		
F1. Liquidità disponibile	11.406.570	13,18		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.210	0,00		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-7.664	-0,01		
G. ALTRE ATTIVITÀ	484.693	0,56		
G1. Ratei attivi	484.693	0,56		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	86.548.188	100,00		





PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	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	7.187	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	7.187	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	92.117	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	87.120	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	4.997	
TOTALE PASSIVITÀ	99.304	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	86.448.884	
Numero delle quote in circolazione di Classe E	2.320.336,199	
Numero delle quote in circolazione di Classe IE	15.080.560,504	
Numero delle quote in circolazione di Classe H	300.000,000	
Numero delle quote in circolazione di Classe ED	655,738	
Valore complessivo netto delle quote di Classe E	11.277.610	
Valore complessivo netto delle quote di Classe IE	73.675.261	
Valore complessivo netto delle quote di Classe H	1.492.707	
Valore complessivo netto delle quote di Classe ED	3.306	
Valore unitario della quote di Classe E	4,860	
Valore unitario della quote di Classe IE	4,885	
Valore unitario della quote di Classe H	4,976	
Valore unitario della quote di Classe ED	5,041	

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe E	
Quote emesse	2.352.167,546
Quote rimborsate	31.831,347

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe IE	
Quote emesse	18.360.056,867
Quote rimborsate	3.279.496,363

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe H	
Quote emesse	300.000,000
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe ED	
Quote emesse	655,738
Quote rimborsate	-



Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddituale al 28 dicembre 2018

	Relazione al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	847.823	
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	-97.991	
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-2.020.520	
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-96.845	
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-1.367.533	
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	6.800	
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito	-2.133	
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	4.667	
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-15.355	
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 al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
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	-1.378.221	
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-45.491	
Risultato netto della gestione di portafoglio	-1.423.712	
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-187.973	
di cui classe E	-24.337	
di cui classe IE	-161.125	
di cui classe H	-2.509	
di cui classe ED	-2	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-9.927	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-27.805	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-4.995	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE		
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	2.803	
I2. ALTRI RICAVI	60	
I3. ALTRI ONERI	-916	
Risultato della gestione prima delle imposte	-1.652.465	
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	-1.652.465	
di cui Classe E	-12.800	
di cui Classe IE	-1.632.399	
di cui Classe H	-7.293	
di cui Classe ED	27	



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Nota Integrativa

Forma e contenuto della Relazione

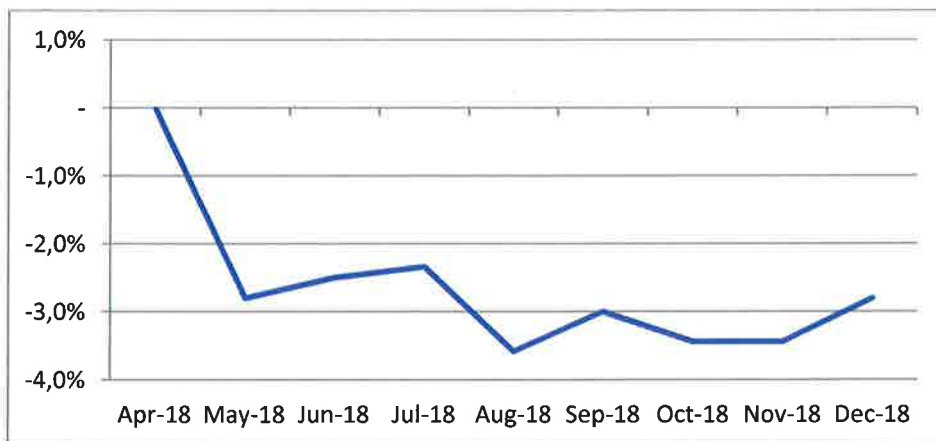




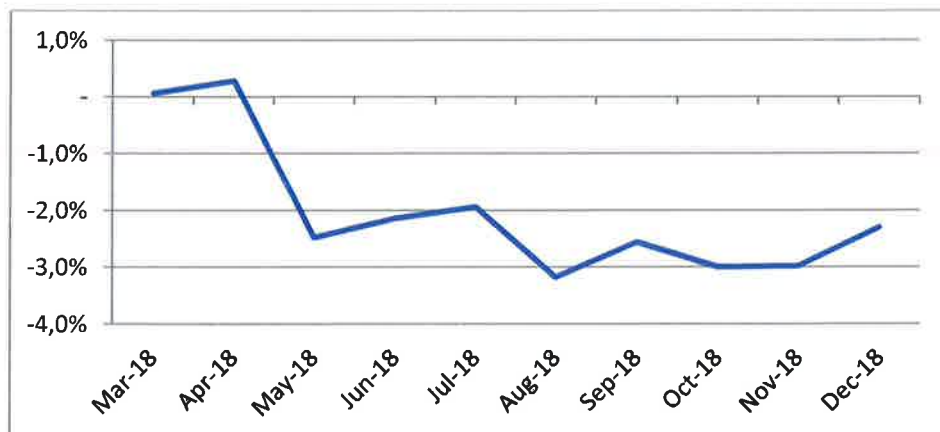
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

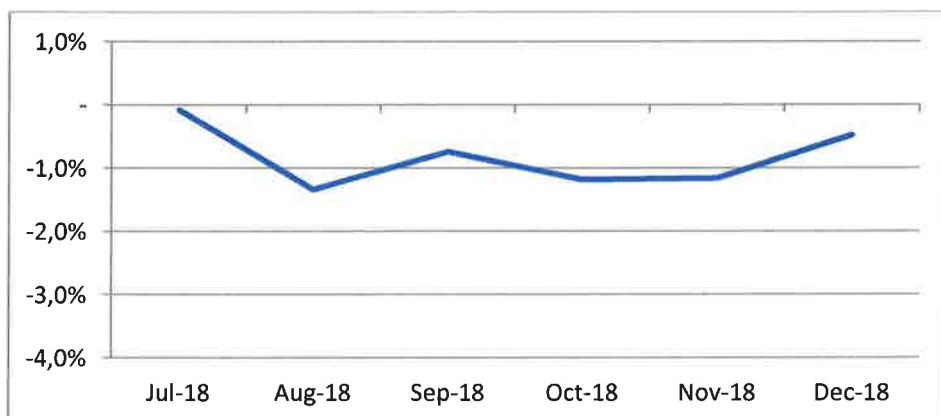
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe E del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -2,80%.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe IE del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -2,30%.

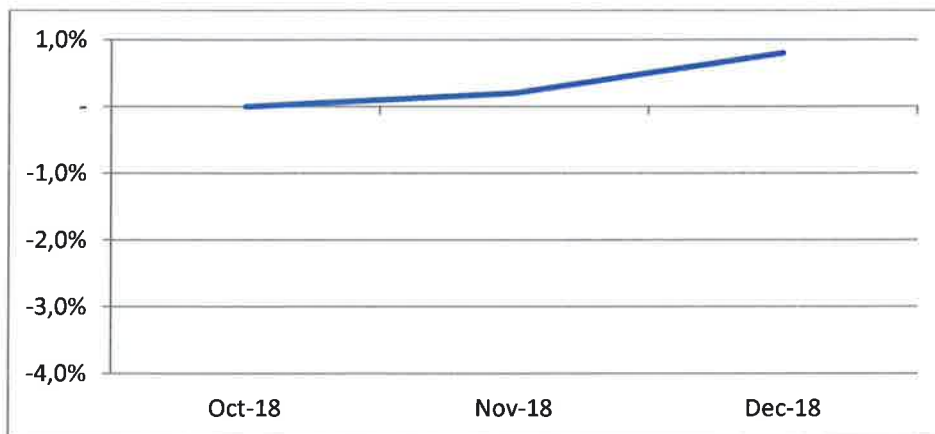


Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe H del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -0,48%.

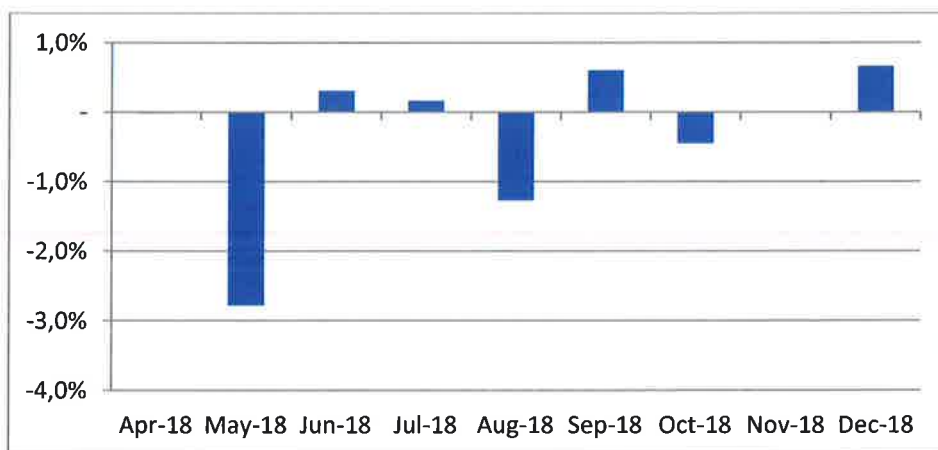




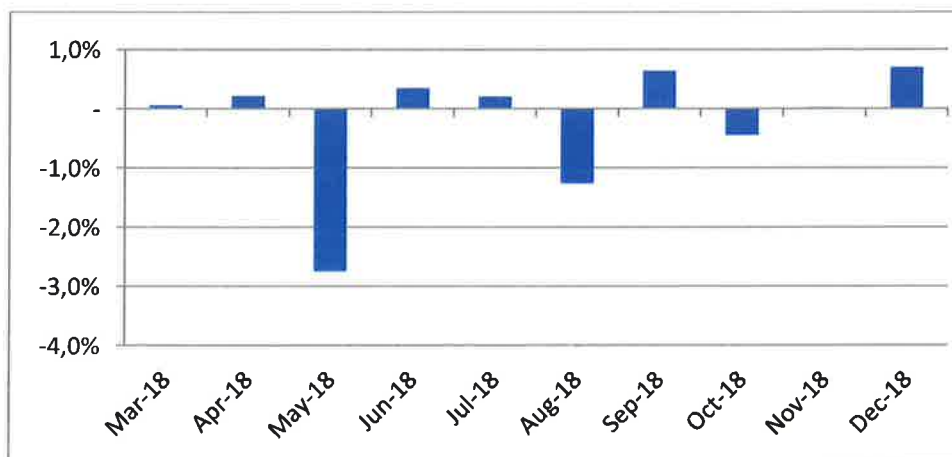
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe ED del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 0,80%.



2) Il rendimento annuo della Classe E del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:

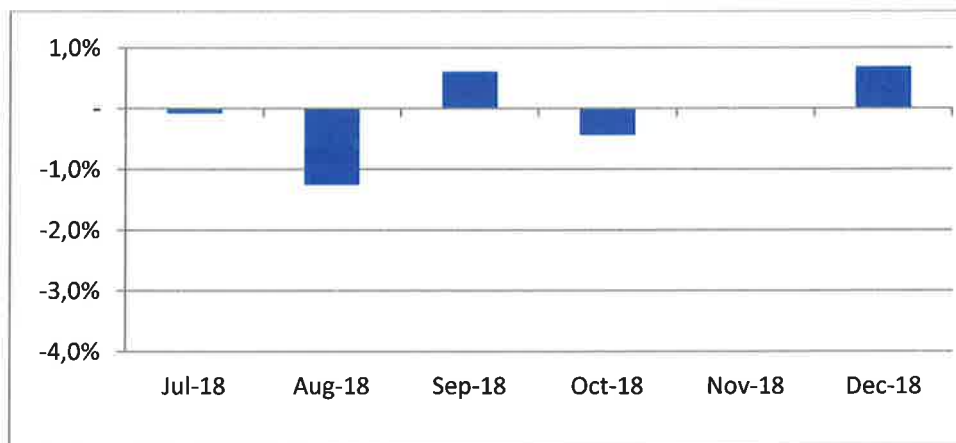


Il rendimento annuo della Classe IE del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:

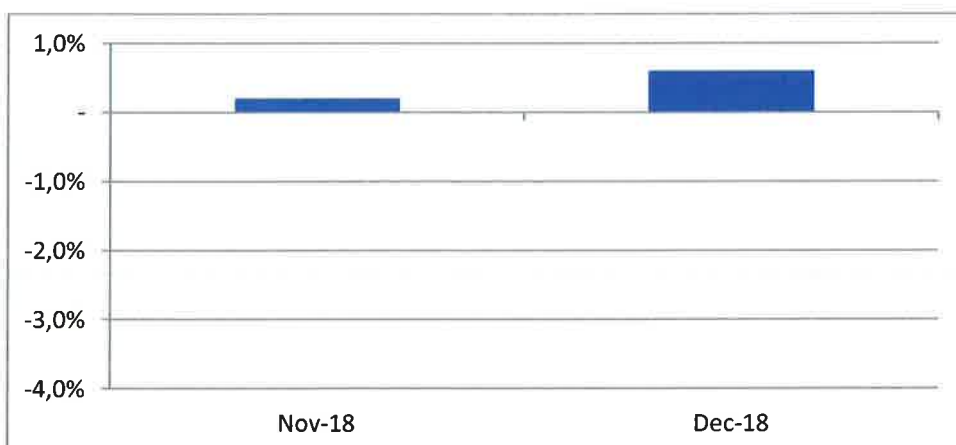




Il rendimento annuo della Classe H del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



Il rendimento annuo della Classe ED del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione a carico dell'investitore. La performance del Fondo è calcolata al lordo della componente fiscale.

3) I valori minimi e massimi delle quote raggiunti durante l'esercizio sono così riassunti:

Andamento del valore della quota Classe E durante l'esercizio	
valore minimo al 20/11/2018	4,798
valore massimo al 17/04/2018	5,005

Andamento del valore della quota Classe IE durante l'esercizio	
valore minimo al 20/11/2018	4,821
valore massimo al 17/04/2018	5,017



Andamento del valore della quota Classe H durante l'esercizio	
valore minimo al 20/11/2018	4,911
valore massimo al 18/09/2018	5,001

Andamento del valore della quota Classe ED durante l'esercizio	
valore minimo al 20/11/2018	4,976
valore massimo al 20/12/2018	5,046

Per un commento sull'andamento del valore delle quote durante l'esercizio e sui principali eventi che ne hanno influito il corso, si rimanda alla Relazione accompagnatoria.

4) La differenza riscontrata nel diverso valore delle classi di quote è dovuta al peso commissionale differente che hanno tra di loro le varie Classe e la partenza delle stesse in momenti diversi.

5) Nel corso dell'esercizio non sono stati riscontrati errori nel calcolo del valore della quota del Fondo.

6) Nel Regolamento del Fondo non è previsto un Benchmark di riferimento.

7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.

8) Il Fondo, nell'esercizio, non distribuisce proventi.

9) Il portafoglio del Fondo è stato investito in misura principale in strumenti finanziari di natura obbligazionaria di emittenti sovrani, di organismi sovranazionali e di emittenti societari con una ridotta assunzione di rischi di natura valutaria ed un attento controllo delle scadenze degli strumenti obbligazionari. Le caratteristiche dei rischi finanziari assunti sono state coerenti con quanto stabilito nel Regolamento del Fondo e con un profilo di rischio caratterizzato da una diversificazione dei rischi specifici degli emittenti societari, in particolare con riferimento agli emittenti dotati di ridotta qualità del credito, laddove le scelte che caratterizzano maggiormente il profilo di rischio del Fondo, sono relative alla selezione di emittenti governativi della zona Euro ed in particolare emessi dallo Stato Italiano, allocazioni che sono costantemente monitorate per garantirne la coerenza con le politiche di assunzione dei rischi definite per il prodotto nell'ambito del processo d'Investimento.



MEDIOBANCA

SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

I rischi sono giornalmente controllati in modo indipendente dalla struttura di Risk Management, che adotta modelli statistici e strumenti informatici al fine di misurare le esposizioni rilevanti e i diversi rischi finanziari, garantendo che il profilo del Fondo rimanga entro i limiti che internamente vengono di volta in volta stabiliti nell'ambito del processo di investimento, comunque sempre in coerenza con quanto previsto nel regolamento del Fondo.

Per avere una rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo nel corso del periodo, la **volatilità*** del valore quota misurata nell'anno, espressa in termini annualizzati, è stata pari al **3.37%**, cui corrisponde un valore di **VaR**** mensile al 99% del **2.26%**.

* La volatilità è una misura statistica che esprime in modo sintetico la dispersione delle variazioni del valore quota. L'annualizzazione è effettuata a partire dalla rilevazione del dato riferito alle variazioni settimanali, applicando un fattore moltiplicativo pari alla radice quadrata del numero di settimane in un anno solare.

** Il VaR (Value at Risk) è una misura statistica che esprime la massima perdita che ci si può attendere, in un dato orizzonte di tempo e con un determinato livello di probabilità: nel caso specifico questi sono pari rispettivamente ad un mese e al 99% dei casi.



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

SEZIONE I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della Relazione di Gestione del Fondo al 28 dicembre 2018 si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Si segnala che Mediobanca SGR S.p.A. ha delegato il calcolo del NAV in outsourcing al depositario State Street Bank International GmbH.

Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della Relazione Semestrale, risultano i seguenti:

1) Criteri Contabili

Gli acquisti e le vendite di strumenti finanziari e di altre attività sono contabilizzati nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione dell'operazione, indipendentemente dalla data di regolamento dell'operazione stessa.

Le differenze tra i costi medi ponderati di carico ed i prezzi di mercato relativamente alle quantità in portafoglio originano minusvalenze e/o plusvalenze; nell'esercizio successivo, tali poste da "valutazione" influiranno direttamente sui relativi valori di libro. Gli utili e le perdite su realizzi riflettono la differenza fra i costi medi ponderati di carico ed i prezzi relativi alle vendite dell'esercizio.

Le commissioni di acquisto e vendita corrisposte alle controparti sono comprese nei prezzi di acquisto o dedotte dai prezzi di vendita dei titoli, in conformità con gli usi di Borsa.

Gli interessi e gli altri proventi su titoli, gli interessi sui depositi bancari, gli interessi sui prestiti, nonché gli oneri di gestione, vengono registrati secondo il principio della competenza temporale, mediante il calcolo, ove necessario, di ratei attivi e passivi.

Le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono registrati a norma del Regolamento del Fondo, nel rispetto del principio delle competenza.

2) Criteri di valutazione dei titoli

Il prezzo di valutazione dei titoli in portafoglio in ottemperanza a quanto disposto dalla normativa vigente è determinato sulla base dei seguenti parametri:

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della Relazione;
- 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;
 - i futures, 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;
 - i futures, 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.

SEZIONE II - Le attività

Di seguito sono riportati gli schemi che forniscono l'indicazione della composizione del portafoglio del Fondo al 28 dicembre 2018, ripartito in base alle aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti e in base ai settori economici di impiego delle risorse del Fondo.

Si riporta inoltre l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo (i primi 50 o comunque tutti quelli che superano lo 0,5% delle attività del Fondo).

a) Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

AREA GEOGRAFICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	47.750.588			63,98
FRANCIA	7.558.498			10,13
IRLANDA	6.018.565			8,07
PAESI BASSI	3.547.177			4,75
REGNO UNITO	2.592.882			3,48
LUSSEMBURGO	1.396.087			1,87
GERMANIA	1.238.120			1,66
MESSICO	774.036			1,04
STATI UNITI D'AMERICA	582.782			0,78
DANIMARCA	513.250			0,69
FINLANDIA	497.295			0,67
SVIZZERA	424.000			0,57
GUERNSEY	403.108			0,54
AUSTRIA	321.372			0,43





MEDIORANCA

SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

SPAGNA	277.313		0,37
BULGARIA	267.580		0,36
SVEZIA	256.385		0,34
BELGIO	199.386		0,27
TOTALE	74.618.424		100,00

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATO	49.742.612			66,66
BANCARIO	9.729.264			13,04
MINERALE E METALLURGICO	3.475.849			4,66
ASSICURATIVO	3.071.115			4,12
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	1.975.633			2,65
COMUNICAZIONI	1.826.958			2,45
ELETTRONICO	1.419.857			1,90
DIVERSI	1.181.717			1,58
FINANZIARIO	1.102.625			1,48
CHIMICO	912.822			1,22
CARTARIO ED EDITORIALE	179.972			0,24
TOTALE	74.618.424			100,00

c) Elenco dei titoli in portafoglio alla data della Relazione in ordine decrescente di valore

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
IRISH 0 10/22	5.000.000	100,359000	1	5.017.951	5,79
BTP 0.65 11/20	5.000.000	100,300000	1	5.015.000	5,78
BOTS ZC 05/19	5.000.000	99,930000	1	4.995.869	5,76
BOTS ZC 07/19	5.000.000	99,862000	1	4.985.261	5,75
BTPS 0.45 06/21	5.000.000	99,360000	1	4.968.000	5,74
BTPS 0.05 04/21	5.000.000	98,480000	1	4.924.000	5,69
BTP 0.9 08/22	5.000.000	98,460000	1	4.923.000	5,69
FRTR 0.25 07/24	3.000.000	113,047703	1	3.391.431	3,92
BTP 1.35 04/22	3.000.000	100,340000	1	3.010.200	3,48
BTPS 0.65 10/23	3.000.000	95,430000	1	2.862.900	3,31
CCTS FR 10/24	3.000.000	95,000000	1	2.850.000	3,29
CCTS FR 04/25	3.000.000	93,300000	1	2.799.000	3,23
INTNED FR 02/26	500.000	105,650000	1	528.250	0,61
BPCEGP 2.75 07/26	500.000	103,166000	1	515.830	0,60
DANBNK FR 05/26	500.000	102,650000	1	513.250	0,59
SOCGEN FR 09/26	500.000	102,294000	1	511.470	0,59
BKIR 10 12/22	400.000	126,537000	1	506.148	0,59
NDASS FR 09/26	500.000	99,459000	1	497.295	0,58
BACRED 0.625 09/22	500.000	94,827000	1	474.135	0,55
ASSGEN FR 12/42	400.000	116,375000	1	465.500	0,54
ALVGR FR 10/42	400.000	114,782000	1	459.128	0,53
AXASA FR 07.43	400.000	112,014000	1	448.056	0,52
UCGIM 6.95 10/22	400.000	111,898000	1	447.592	0,52
AVLN FR 07/43	400.000	111,187000	1	444.748	0,51



LDOIM 5.25 01.22	400.000	110,509000	1	442.036	0,51
CNPPF FR 09/40	400.000	107,964000	1	431.856	0,50
RABOBK 6.875 03/20	400.000	107,936000	1	431.744	0,50
BACR 6 01/21	400.000	107,735000	1	430.940	0,50
FIAT 4.75 03/21	400.000	106,750000	1	427.000	0,49
UBS 4.75 02/26	400.000	106,000000	1	424.000	0,49
AALLN 3.25 04/23	400.000	105,345000	1	421.380	0,49
MTNA 3.125 01/22	400.000	104,948000	1	419.792	0,49
ISPIM FR 10/49	400.000	104,223000	1	416.892	0,48
UNIIM 4.375 03/21	400.000	104,090000	1	416.360	0,48
ASSGEN FR 12/49	400.000	101,366670	1	405.467	0,47
BPIM 2.75 07/20	400.000	101,052000	1	404.208	0,47
CS 1.25 04/22	400.000	100,777000	1	403.108	0,47
RBS FR 03/23	400.000	100,351000	1	401.404	0,46
AZMIM 2 03/22	400.000	98,831000	1	395.324	0,46
PEMEX 2.5 08/21	400.000	98,501000	1	394.004	0,46
TKAGR 1.375 03.22	400.000	97,771000	1	391.084	0,45
BAC FR 04/24	400.000	97,223000	1	388.892	0,45
DB 0.375 01/21	400.000	96,977000	1	387.908	0,45
STANLN FR 10/23	400.000	96,745000	1	386.980	0,45
PEMEX 2.5 11/22	400.000	95,008000	1	380.032	0,44
ISPIM 6.625 09/23	300.000	113,643000	1	340.929	0,39
OMVAV 5.25 12/49	300.000	107,124000	1	321.372	0,37
SOLBBB FR 06/49	300.000	105,370000	1	316.110	0,37
ORAFP 4 10/49	300.000	105,267000	1	315.801	0,37
ENELIM FR 01/75	300.000	103,500000	1	310.500	0,36
Totale				65.759.137	75,98
Altri strumenti finanziari				8.859.287	10,24
Totale strumenti finanziari				74.618.424	86,22

II.1 Strumenti finanziari quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente

Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi*
Titoli di debito:				
- di Stato	41.333.231	8.409.381		
- di altri enti pubblici				
- di banche	2.597.159	5.916.105	812.892	403.108
- di altri	3.414.731	10.358.424	967.926	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				



Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi*
Totali:				
- in valore assoluto	47.345.121	24.683.910	1.780.818	403.108
- in percentuale del totale delle attività	54,70	28,52	2,06	0,47

* Nel caso di quote di OICR aperti armonizzati, la ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

Descrizione	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	41.537.265	32.057.802	424.000	193.890
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	41.537.265	32.057.802	424.000	193.890
- in percentuale del totale delle attività	48,00	37,04	0,49	0,22

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	55.751.269	4.969.350
- altri	26.737.797	1.188.248
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	82.489.066	6.157.598

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Ripartizione degli strumenti finanziari non quotati per paese di residenza dell'emittente

Descrizione	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	405.467			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				



Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi*
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri				
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	405.467 0,47			

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - titoli di Stato - altri	407.600	
Titoli di capitale Parti di OICR		
Totale	407.600	

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

Descrizione	Divisa	Valore Nominale	Controvalore Euro	Caratteristiche	% su portaf.
FRTR 0.25 07/24	EUR	3.000.000	3.391.431	INFLATION LINKED	4,54

Duration modificata per valuta di denominazione

Qui di seguito si riporta la ripartizione dei titoli di debito in funzione della valuta di denominazione e della durata finanziaria (duration) modificata:

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	17.427.147	44.070.494	13.120.783

II.4 Strumenti finanziari derivati

Qui di seguito si riporta la ripartizione delle posizioni creditorie a favore del Fondo su strumenti finanziari derivati:



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	44.955		
Operazioni su tassi di cambio: -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: -future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			
Altre operazioni: -future -opzioni -swap			

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			44.955		
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 : -futures -opzioni -swap					



II.5 Depositi bancari

Il Fondo non ha investito in depositi bancari nel corso dell'esercizio.

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni di Pronti contro Termine e assimilati.

II.7 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni di prestito titoli.

II.8 Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è composta dalle seguenti sottovoci:

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	11.406.570
- Liquidità disponibile in euro	11.406.570
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	1.210
- Margini di variazione da incassare	1.210
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-7.664
- Margini di variazione da versare	-7.664
Totale posizione netta di liquidità	11.400.116

II.9 Altre attività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altre attività":

Descrizione	Importo
Ratei attivi	484.693
- Su titoli di debito	484.693
Totale altre attività	484.693

SEZIONE III - Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti



Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha utilizzato finanziamenti, nemmeno per far fronte a temporanee esigenze di liquidità.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passive e assimilate.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha ricevuto titoli in prestito.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizioni debitorie a carico del Fondo.

III.5 Debiti verso partecipanti

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		7.187
- rimborsi	02/01/19	7.187
Totale debiti verso i partecipanti		7.187

III.6 Altre passività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altre passività":

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	87.120
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	1.695
- Provvigioni di gestione	69.404
- Ratei passivi su conti correnti	13.441
- Commissione calcolo NAV	1.125
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.455
Altre	4.997
- Spese per pubblicazione	4.997
Totale altre passività	92.117



SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 16.633.267,077 pari a 93,97% delle quote in circolazione.

2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 6.600.602,475 pari a 37,29% delle quote in circolazione.

3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto Classe E				
Descrizione		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	11.444.183		
	- sottoscrizioni singole	11.444.183		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	153.773		
	- riscatti	153.773		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	12.800		
Patrimonio netto a fine periodo		11.277.610		

Variazioni del patrimonio netto Classe IE				
Descrizione		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	91.379.399		
	- sottoscrizioni singole	91.379.399		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	16.071.739		
	- riscatti	16.071.739		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	1.632.399		
Patrimonio netto a fine periodo		73.675.261		



Variazioni del patrimonio netto Classe H				
Descrizione		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	1.500.000		
	- sottoscrizioni singole	1.500.000		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione				
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti			
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
b) proventi distribuiti				
c) risultato negativo della gestione				7.293
Patrimonio netto a fine periodo		1.492.707		

Variazioni del patrimonio netto Classe ED				
Descrizione		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	3.279		
	- sottoscrizioni singole	3.279		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
b) risultato positivo della gestione				27
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti			
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
b) proventi distribuiti				
c) risultato negativo della gestione				
Patrimonio netto a fine periodo		3.306		

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

- 1) Non vi sono posizioni debitorie per impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.
- 2) Si elencano di seguito Attività e Passività nei confronti delle Società del Gruppo:

Descrizione	Importo	%
Strumenti finanziari detenuti		
- Bacred 0,625 09/22	474.135	0,64
Strumenti finanziari derivati		
Depositi bancari		
Altre attività (Rateo)	788	0,00
Finanziamenti ricevuti		
Altre passività		
Garanzie e impegni		



3) Le poste patrimoniali alla fine del periodo erano così ripartite per divisa di denominazione:

Descrizione	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	74.663.379		11.884.809	86.548.188		99.304	99.304
TOTALE	74.663.379		11.884.809	86.548.188		99.304	99.304

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

Di seguito si fornisce il dettaglio delle componenti del risultato delle operazioni su strumenti finanziari (voci A1, B1, B3), evidenziandone la componente dovuta alle variazioni del tasso di cambio (gli importi con segno negativo si riferiscono a minusvalenze):

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	-97.991		-2.020.520	
1. Titoli di debito	-97.991		-2.020.520	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			-2.133	
1. Titoli di debito			-2.133	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	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	-96.845		-15.355	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-96.845		-15.355	
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 corso dell'esercizio il Fondo non ha investito in depositi bancari.



SEZIONE III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

- 1) Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passive e assimilate, nonché di prestito titoli.
- 2) Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni in cambi.
- 3) Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha costi per "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti".
- 4) Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altri oneri finanziari":

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari :	
- Interessi negativi su saldi creditori	-45.491
Totale altri oneri finanziari	-45.491

SEZIONE IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

I costi sostenuti nel complesso dal Fondo nell'esercizio sono così dettagliati:

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	E	24	0,43						
1) Provvigioni di gestione	IE	161	0,24						
1) Provvigioni di gestione	H	3	0,17						
1) Provvigioni di gestione	ED								
- provvigioni di base	E	24	0,43						
- provvigioni di base	IE	161	0,24						
- provvigioni di base	H	3	0,17						
- provvigioni di base	ED								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	E	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	IE	9	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	H								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	ED								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe	E								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe	IE								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe	H								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe	ED								



MEDIOBANCA

SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

in cui il Fondo investe									
4) Compenso del depositario	E	2	0,03						
4) Compenso del depositario	IE	26	0,04						
4) Compenso del depositario	H								
4) Compenso del depositario	ED								
5) Spese di revisione del Fondo									
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	E	1	0,02						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	IE	4	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	H								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	ED								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	E								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	IE								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	H								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	ED								
- contributi du Vigilanza	E								
- contributi du Vigilanza	IE								
- contributi du Vigilanza	H								
- contributo di Vigilanza	ED								
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	E	28	0,49						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	IE	200	0,30						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	H	3	0,17						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	ED								
10) Provvigioni di incentivo									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati									
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo									
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	E	28	0,49						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	IE	200	0,30						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	H	3	0,17						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	ED								

(*) Calcolato come media del periodo



IV.2 Provvigioni di incentivo

Non sono previste provvigioni di incentivo

IV.3 Remunerazioni

In merito alle informazioni richieste all'art. 107 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, si segnala che Mediobanca SGR ha adottato una politica di remunerazione e incentivazione del personale in linea con la Direttiva 2011/61/CE (c.d. "Direttiva GEFIA") e la Direttiva 2014/91/ UE (c.d. "Direttiva UCITS V"), in vigore dall'esercizio primo luglio 2017, che si esplica in un sistema di remunerazione che prevede il bilanciamento tra componenti fisse e variabili.

La SGR ha proceduto all'individuazione di ruoli, compiti e meccanismi di governance, idonei ad assicurare la corretta definizione delle politiche di remunerazione, nonché il necessario presidio e la conseguente corretta applicazione. Il modello retributivo adottato mira ad evitare modalità di incentivazioni tali da indurre il personale a comportamenti non adeguati o non conformi ad una performance sostenibile nel lungo periodo o non in linea con il profilo di rischio adottato dalla SGR, agli interessi dei Fondi e degli investitori. La retribuzione complessiva è composta da componenti fisse e variabili che risultano adeguatamente bilanciate. La componente fissa rappresenta una parte della remunerazione sufficientemente alta per consentire l'attuazione di una politica pienamente flessibile in materia di componenti variabili, tra cui la possibilità di non pagare la componente variabile della remunerazione.

La politica di remunerazione si applica a tutti i membri del Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale, all'Amministratore Delegato e al personale della SGR, nonché ai responsabili delle funzioni aziendali di controllo. Il sistema incentivante assume caratteristiche peculiari con riferimento al "personale più rilevante" la cui attività ha o può avere un impatto significativo sul profilo di rischio del gestore del Fondo.

Per la componente variabile della remunerazione è stabilita una soglia di materialità di Euro 100.000, oltre la quale il 40% dell'importo complessivo assegnato è differito su orizzonte triennale.

Per quanto riguarda le funzioni di controllo (Internal Audit, Risk Management e Compliance e Antiriciclaggio) è prevista una disciplina che rispetti i principi secondo cui il peso della componente variabile deve essere contenuto e indipendente dai risultati economici.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR oltre ad essere responsabile per la determinazione delle remunerazioni e per l'assegnazione di eventuali benefici svolge, almeno annualmente, un riesame della politica di remunerazione valutando sia l'attuazione del sistema di remunerazione sia la sua conformità alla normativa tempo per tempo vigente.

Il Consiglio di Amministrazione sottopone la politica di remunerazione all'approvazione dell'Assemblea dei Soci.





Si segnala che al 31 dicembre 2018 il personale della SGR è composto da n. 46 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari a € 5.537.737, di cui € 4.220.237 per la componente fissa ed € 1.317.500 per la componente variabile.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 767.831 di cui € 666.831 relativi alla componente fissa ed € 101.000 relativi alla componente variabile.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale il cui operato impatta in misura significativa sul profilo di rischio dei Fondi gestiti dalla SGR al 31 dicembre 2018 è pari a € 169.354. La distinzione tra alta direzione e altro personale non è significativa, visto che la maggior parte delle funzioni attribuibili a soggetti diversi dall'alta direzione sono esternalizzate.

Si segnala inoltre che il Fondo Mediobanca Defensive Portfolio è in particolare gestito direttamente da un team di n. 2 persone, la cui retribuzione annua lorda complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 23.37%.

SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri

Di seguito si fornisce la composizione delle voci "Interessi attivi su disponibilità liquide", "Altri ricavi" ed "Altri oneri".

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	2.803
- C/C in divisa Euro	2.803
Altri ricavi	60
- Ricavi vari	60
Altri oneri	-916
- Commissione su contratti regolati a margine	-338
- Commissione su operatività in titoli	-73
- Spese bancarie	-308
- Spese varie	-197
Totale altri ricavi ed oneri	1.947

SEZIONE VI – Imposte

A fine esercizio il Fondo non aveva imposte a suo carico.



Parte D – Altre informazioni

1) Di seguito si elencano le operazioni poste in essere per la copertura dal rischio di portafoglio nel corso dell'esercizio:

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità movimentata
Future	FUT EURO BOBL 12/2018	EURO BUND 5Y	EUR	80
Future	FUT EURO BOBL 06/2018	EURO BUND 5Y	EUR	80
Future	FUT EURO BOBL 09/2018	EURO BUND 5Y	EUR	80
Future	FUT EURO BOBL 03/2019	EURO BUND 5Y	EUR	40

Di seguito si elencano le operazioni in essere a fine esercizio per la copertura dal rischio di portafoglio:

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità in posizione
Future	FUT EURO BOBL 03/2019	EURO BUND 5Y	EUR	- 40

2) Di seguito si fornisce la ripartizione delle commissioni di negoziazione suddivise per tipologia di intermediario:

Descrizione	Soggetti non appartenenti al Gruppo	Soggetti appartenenti al Gruppo	Totale
Banche italiane SIM		73	73
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	338		338

3) La SGR, nel rispetto della normativa interna in materia di incentivi e di selezione e monitoraggio delle controparti, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale (tra cui Mediobanca S.p.A.), utilità non monetarie unicamente sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (cd. soft commission), al fine di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi dei Fondi gestiti.

4) Non sono stati posti in essere investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento del Fondo.





MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

5) Di seguito si fornisce il tasso di movimentazione del portafoglio del Fondo nell'esercizio.

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	-42,54

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 febbraio 2019.



L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco



