



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# Mediobanca Defensive Portfolio

Relazione di Gestione del Fondo  
al 30 dicembre 2019



# Sommario

---

Relazione degli Amministratori 3

---

Relazione di Gestione del Fondo 7

---

Nota Integrativa 12



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Relazione degli Amministratori

---



## Relazione degli Amministratori

---

### **Contesto Macroeconomico**

Le tensioni commerciali tra USA e Cina e le loro ripercussioni su mercati finanziari e politica monetaria sono stati di fatto l'elemento pivot dei movimenti di mercato nel 2019.

Dalle elezioni di Trump l'amministrazione statunitense ha accusato la Cina di aver violato per anni la propria proprietà intellettuale, etichettando come predatorie le pratiche cinesi in campo, sia industriale, sia commerciale. Conseguentemente, a partire dal 2018, ha intrapreso una politica protezionistica, imponendo tre round di barriere tariffarie nei confronti della Cina fino a portare la tariffa media a 23.8% (secondo le stime del Peterson Institute for International Economics, PIIE). La Cina ha risposto aumentando i dazi sulle importazioni USA, diminuendo quelle verso gli altri paesi e svalutando il renminbi.

Ne ha sofferto tutta l'economia mondiale, specialmente a causa di un effetto negativo sulla fiducia delle imprese. Gli effetti sulla crescita prodotti dall'incertezza della politica commerciale sono stati senza precedenti. Secondo uno studio della Fed, l'effetto cumulato dei due shock (2018-2019) sarebbe pari ad un freno alla crescita del PIL poco al di sopra di 1 pp, causato principalmente da un calo degli investimenti di circa -1.8 pp. L'impatto sul sentiment globale delle imprese è stato marcato ed ha colpito il settore manifatturiero, con elevati costi di transizione verso un nuovo regime di scambi internazionali e con interruzioni nelle catene del valore mondiale. Così, il settore manifatturiero globale è scivolato pressoché in recessione, a fronte invece di una maggior resilienza del settore dei servizi. Il commercio mondiale (esclusa l'Area Euro) ha subito una contrazione nella prima metà del 2019 per via della debolezza del commercio infra-asiatico, dovuta ad un rallentamento dell'economia cinese e degli scambi legati al settore tecnologico.

A controbilanciare questi crescenti rischi di rallentamento, le principali banche centrali hanno assunto un'impostazione più accomodante, contribuendo ad un allentamento delle condizioni finanziarie e favorendo gli asset rischiosi.

A partire da gennaio 2019 la Federal Reserve ha progressivamente incorporato questa incertezza nella sua funzione di reazione, dapprima interrompendo il proprio ciclo di rialzo dei tassi e poi annunciando un ciclo di insurance cut. Il passaggio ad una prospettiva monetaria più espansiva ha rassicurato gli investitori ed ha favorito le attività rischiose, che hanno abbondantemente recuperato i vistosi cali dell'ultimo trimestre del 2018.

Nell'Area Euro prima di passare la mano a Christine Lagarde, Mario Draghi ha voluto "blindare" la politica monetaria della BCE, mettendo a punto un piano di stimoli



monetari all'economia, che sono destinati a durare nei prossimi anni e ha annunciato un pacchetto completo di misure espansive, comprendente un taglio di 10 pb del tasso sui depositi, un QE aperto, una forward guidance rafforzata, condizioni più favorevoli per il TLTRO e un sistema di riserve differenziate. Questa svolta nella politica monetaria è stata permessa da un livello di inflazione rimasto moderato lungo tutto il corso dell'anno, e al di sotto il 2% in molte economie avanzate per effetto congiunto del calo della componente energetica, del rallentamento della crescita economica e del premio al rischio di inflazione.

### **Commento di Gestione**

Mediobanca Defensive Portfolio è un Fondo Mobiliare aperto di Mediobanca SGR lanciato il 15 marzo 2018 ed è investito in strumenti obbligazionari che presentano scadenze in linea con l'obiettivo temporale di tre anni.

Alla fine del periodo di riferimento, il portafoglio si compone prevalentemente di emittenti governativi ed emittenti societari con una duration media superiore ai 2 anni. La componente investita in governativi (circa il 36%) vede un sovrappeso complessivo di titoli di stato italiano. La componente investita in corporate, oltre un terzo del portafoglio, risulta estremamente diversificata con oltre 90 emittenti.

Il Fondo ha registrato una performance positiva: nel corso dell'anno i rendimenti si sono spinti al ribasso riflettendo i crescenti rischi al ribasso per la congiuntura economica. In aggiunta, la conferma di una politica monetaria ancora accomodante per un periodo considerevole di tempo, ha favorito tutti i carry trade. La performance positiva è stata accumulata particolarmente durante i mesi estivi quando le curve dei rendimenti hanno reagito con un'ulteriore discesa in conseguenza all'aumento dei rischi geopolitici (escalation della guerra commerciale, indebolimento della congiuntura globale soprattutto in Germania e Cina, rischi di hard Brexit e tensioni ad Hong Kong). Il supporto alla componente obbligazionaria, soprattutto a quella a spread, è proseguito anche successivamente con il pacchetto di interventi varato dalla BCE che ha fornito un sostegno consistente e ultra accomodante. Negli ultimi mesi dell'anno abbiamo visto un movimento di leggero rialzo dei rendimenti giustificato dal ritracciamento da livelli eccessivamente compressi raggiunti nei mesi estivi e dall'attenuazione dei rischi geopolitici. In questo contesto, a fronte di un contributo negativo alla performance associato alla componente governativa, la componente a spread ha dimostrato una forte resilienza continuando a contribuire positivamente.

Nel corso dell'ultimo semestre abbiamo diminuito il peso relativo della componente governativa (che nel tratto di curva 1-3 anni offre rendimenti negativi per tutta l'area Euro) a favore della componente corporate. Nonostante i rendimenti a livelli minimi offerti anche da questa asset class, abbiamo una prospettiva maggiormente costruttiva pur rimanendo difensivi nella selezione degli emittenti.



Il Fondo rimane 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.

Negli ultimi mesi dell'anno abbiamo inoltre aumentato la percentuale di liquidità (a seguito di nuove sottoscrizioni) in attesa di livelli di ingresso più attraenti. Non sono state effettuate operazioni in valute diverse dall'Euro: in assenza di trend particolarmente accentuati, abbiamo deciso di mantenere gli investimenti coerenti con la valuta di denominazione del Fondo.

### **Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio**

Non si sono verificati accadimenti di particolare importanza per il Fondo nel corso dell'esercizio.

### **Eventi successivi alla chiusura del periodo**

Tra gli eventi successivi si segnala che stante la contingency legata a COVID-19 (Coronavirus), Mediobanca SGR continuerà a monitorare la situazione con l'obiettivo di gestire in maniera tempestiva gli eventuali impatti patrimoniali ed economici che ne dovessero derivare, impatti ad oggi non stimabili in considerazione delle molteplici determinanti che risultano tuttora sconosciute e non definite.

### **Evoluzione prevedibile della gestione nel 2020**

I mercati hanno inaugurato l'anno in continuità con il 2019, con azioni e obbligazioni che hanno registrato performance positive e una sostanziale stabilità dal punto di vista valutario. Alla base di questa persistenza identifichiamo sia i segnali di ripresa nel ciclo economico mondiale sia il continuo sostegno offerto dalle banche centrali. La realizzazione che l'inflazione è rimasta al di sotto dell'obiettivo di medio termine della banca centrale per diversi anni suggerisce che, anche a fronte di segnali di miglioramento ciclico, la Fed sarà molto riluttante a restringere la politica monetaria (a differenza di quanto successo nel 2017-2018). Anche la BCE conferma che i tassi rimarranno bassi fino a quando le prospettive sull'inflazione convergeranno in prossimità al target stabilito.

I mercati saranno ancora focalizzati sugli sviluppi della guerra commerciale tra USA e Cina: difficile che le parti trovino nel 2020 un accordo definitivo su temi complessi come la tecnologia e la violazione delle proprietà intellettuali. Molto dipenderà dalla strategia politica in vista delle elezioni USA.

In assenza di escalation delle tensioni geopolitiche, l'attuale contesto macroeconomico dovrebbe supportare rendimenti leggermente superiori ai livelli attuali. Ci attendiamo comunque che la parte a breve delle curve dei rendimenti



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

rimarrà ancorate da aspettative di politica monetaria accomodante per un periodo prolungato di tempo.

Sulla componente a spread continuiamo ad essere più costruttivi: il mercato obbligazionario corporate, dopo il rally pressoché ininterrotto nel 2019, continua a beneficiare di uno scenario macroeconomico sostanzialmente benigno e del supporto delle banche centrali anche se le valutazioni, i fattori tecnici e il livello assoluto dei tassi ci portano a maggior cautela nella view complessiva. Le politiche monetarie, ancora espansive, hanno aiutato e continueranno a rappresentare un fattore determinante nell'outlook dell'asset class, insieme alla necessaria ricerca del rendimento che porta continui flussi positivi nel mercato.

### **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, Allfunds Bank e Online Sim.



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Relazione di Gestione del Fondo

---





## Relazione di Gestione del Fondo

### Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2019

La Relazione al 30 Dicembre 2019 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<br>30/12/2019 |  | Situazione a fine<br>esercizio precedente |  |
|---|-----------------------------|--|---|--|
|   | Valore<br>complessivo       | In percentuale<br>del totale<br>attività | Valore<br>complessivo                     | In percentuale<br>del totale<br>attività |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>                                  | <b>70.327.557</b>           | <b>77,04</b>                             | <b>74.212.957</b>                         | <b>85,75</b>                             |
| A1. Titoli di debito  | 70.327.557                  | 77,04                                    | 74.212.957                                | 85,75                                    |
| A1.1 titoli di Stato  | 35.044.054                  | 38,39                                    | 49.742.612                                | 57,48                                    |
| A1.2 altri  | 35.283.503                  | 38,65                                    | 24.470.345                                | 28,27                                    |
| A2. Titoli di capitale  |                             |  |   |  |
| A3. Parti di OICR   |                             |  |   |  |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>                              |                             |  | <b>405.467</b>                            | <b>0,47</b>                              |
| B1. Titoli di debito  |                             |  | 405.467                                   | 0,47                                     |
| B2. Titoli di capitale  |                             |  |   |  |
| B3. Parti di OICR   |                             |  |   |  |
| <b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                                 | <b>33.480</b>               | <b>0,04</b>                              | <b>44.955</b>                             | <b>0,05</b>                              |
| C1. Margini presso organismi di<br>compensazione e garanzia             | 33.480                      | 0,04                                     | 44.955                                    | 0,05                                     |
| C2. Opzioni, premi o altri strumenti<br>finanziari derivati quotati     |                             |  |   |  |
| C3. Opzioni, premi o altri strumenti<br>finanziari derivati non quotati |                             |  |   |  |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>  |                             |  |   |  |
| D1. A vista   |                             |  |   |  |
| D2. Altri   |                             |  |   |  |
| <b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E<br/>OPERAZIONI ASSIMILATE</b>      |                             |  |   |  |
| <b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>                                     | <b>20.330.508</b>           | <b>22,27</b>                             | <b>11.400.116</b>                         | <b>13,17</b>                             |
| F1. Liquidità disponibile   | 20.321.433                  | 22,26                                    | 11.406.570                                | 13,18                                    |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni<br>da regolare                 | 10.890                      | 0,01                                     | 1.210                                     | 0,00                                     |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni<br>da regolare                   | -1.815                      | 0,00                                     | -7.664                                    | -0,01                                    |
| <b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>  | <b>590.529</b>              | <b>0,65</b>                              | <b>484.693</b>                            | <b>0,56</b>                              |
| G1. Ratei attivi  | 590.529                     | 0,65                                     | 484.693                                   | 0,56                                     |
| G2. Risparmio di imposta  |                             |  |   |  |
| G3. Altre   |                             |  |   |  |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>  | <b>91.282.074</b>           | <b>100,00</b>                            | <b>86.548.188</b>                         | <b>100,00</b>                            |



| <b>PASSIVITÀ E NETTO</b>   | Situazione al<br>30/12/2019 | Situazione a fine<br>esercizio precedente |
|--|-----------------------------|---|
|  | Valore complessivo          | Valore complessivo                        |
| <b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>                                     |                             |   |
| <b>I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E<br/>OPERAZIONI ASSIMILATE</b>  |                             |   |
| <b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>                              |                             |   |
| L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati     |                             |   |
| L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati |                             |   |
| <b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>                                | <b>287.897</b>              | <b>7.187</b>                              |
| M1. Rimborsi richiesti e non regolati                                | 287.897                     | 7.187                                     |
| M2. Proventi da distribuire  |                             |   |
| M3. Altri  |                             |   |
| <b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>  | <b>138.462</b>              | <b>92.117</b>                             |
| N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati                    | 117.685                     | 87.120                                    |
| N2. Debiti di imposta  |                             |   |
| N3. Altre  | 20.777                      | 4.997                                     |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ</b>  | <b>426.359</b>              | <b>99.304</b>                             |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>                            | <b>90.855.715</b>           | <b>86.448.884</b>                         |
| Numero delle quote in circolazione di Classe E                       | <b>6.522.465,022</b>        | <b>2.320.336,199</b>                      |
| Numero delle quote in circolazione di Classe IE                      | <b>10.654.452,096</b>       | <b>15.080.560,504</b>                     |
| Numero delle quote in circolazione di Classe H                       | <b>300.000,000</b>          | <b>300.000,000</b>                        |
| Numero delle quote in circolazione di Classe ED                      | <b>594.677,912</b>          | <b>655,738</b>                            |
| Valore complessivo netto delle quote di Classe E                     | <b>32.581.770</b>           | <b>11.277.610</b>                         |
| Valore complessivo netto delle quote di Classe IE                    | <b>53.657.068</b>           | <b>73.675.261</b>                         |
| Valore complessivo netto delle quote di Classe H                     | <b>1.536.416</b>            | <b>1.492.707</b>                          |
| Valore complessivo netto delle quote di Classe ED                    | <b>3.080.461</b>            | <b>3.306</b>                              |
| Valore unitario della quote di Classe E                              | <b>4,995</b>                | <b>4,860</b>                              |
| Valore unitario della quote di Classe IE                             | <b>5,036</b>                | <b>4,885</b>                              |
| Valore unitario della quote di Classe H                              | <b>5,121</b>                | <b>4,976</b>                              |
| Valore unitario della quote di Classe ED                             | <b>5,180</b>                | <b>5,041</b>                              |

## MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

| <b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe E</b> |               |
|--|---------------|
| Quote emesse   | 5.070.256,234 |
| Quote rimborsate                                       | 868.127,411   |

| <b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe IE</b> |                |
|---|----------------|
| Quote emesse  | 5.868.951,629  |
| Quote rimborsate  | 10.295.060,037 |

| <b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe H</b> |   |
|--|---|
| Quote emesse   | - |
| Quote rimborsate                                       | - |

| <b>Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe ED</b> |             |
|---|-------------|
| Quote emesse  | 594.314,783 |
| Quote rimborsate  | 292,609     |



## Relazione di Gestione del Fondo

### Sezione Reddituale al 30 dicembre 2019

|  | Relazione al<br>30/12/2019 | Relazione esercizio<br>precedente |
|--|----------------------------|-----------------------------------|
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>   |                            |                                   |
| <b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>  |                            |                                   |
| A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito  | 1.036.918                  | 847.823                           |
| A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale                                      |                            |                                   |
| A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.   |                            |                                   |
| <b>A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>   |                            |                                   |
| A2.1 Titoli di debito  | 342.234                    | -97.991                           |
| A2.2 Titoli di capitale  |                            |                                   |
| A2.3 Parti di O.I.C.R.   |                            |                                   |
| <b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>  |                            |                                   |
| A3.1 Titoli di debito  | 1.023.093                  | -2.020.520                        |
| A3.2 Titoli di capitale  |                            |                                   |
| A3.3 Parti di O.I.C.R.   |                            |                                   |
| <b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA<br/>DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>     | -37.735                    | -96.845                           |
| <b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>                                     | <b>2.364.510</b>           | <b>-1.367.533</b>                 |
| <b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>   |                            |                                   |
| <b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>  |                            |                                   |
| B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito  | 6.337                      | 6.800                             |
| B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale                                      |                            |                                   |
| B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.   |                            |                                   |
| <b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>   |                            |                                   |
| B2.1 Titoli di debito  | -5.467                     |                                   |
| B2.2 Titoli di capitale  |                            |                                   |
| B2.3 Parti di O.I.C.R.   |                            |                                   |
| <b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>  |                            |                                   |
| B3.1 Titoli di debito  |                            | -2.133                            |
| B3.2 Titoli di capitale  |                            |                                   |
| B3.3 Parti di O.I.C.R.   |                            |                                   |
| <b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA<br/>DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b> |                            |                                   |
| <b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>                                 | <b>870</b>                 | <b>4.667</b>                      |
| <b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI<br/>FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b> |                            |                                   |
| <b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>  |                            |                                   |
| C1.1 Su strumenti quotati  | -8.075                     | -15.355                           |
| C1.2 Su strumenti non quotati  |                            |                                   |
| <b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>  |                            |                                   |
| C2.1 Su strumenti quotati  |                            |                                   |
| C2.2 Su strumenti non quotati  |                            |                                   |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>   |                            |                                   |
| <b>D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI</b>  |                            |                                   |



|  | Relazione al<br>30/12/2019 | Relazione esercizio<br>precedente |
|--|----------------------------|-----------------------------------|
| <b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>                               |                            |                                   |
| 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  | -217                       |                                   |
| E3.2 Risultati non realizzati  | -6                         |                                   |
| <b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>                                 |                            |                                   |
| F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI<br>CONTRO TERMINE E ASSIMILATE |                            |                                   |
| F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI                       |                            |                                   |
| <b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>                   | <b>2.357.082</b>           | <b>-1.378.221</b>                 |
| <b>G. ONERI FINANZIARI</b>   |                            |                                   |
| G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI                        | -91                        |                                   |
| G2. ALTRI ONERI FINANZIARI   | -55.657                    | -45.491                           |
| <b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>                   | <b>2.301.334</b>           | <b>-1.423.712</b>                 |
| <b>H. ONERI DI GESTIONE</b>  |                            |                                   |
| H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR  | -277.022                   | -187.973                          |
| di cui classe E  | -125.347                   | -24.337                           |
| di cui classe IE   | -140.393                   | -161.125                          |
| di cui classe H  | -6.121                     | -2.509                            |
| di cui classe ED   | -5.161                     | -2                                |
| H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA                           | -11.914                    | -9.927                            |
| H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO  | -33.371                    | -27.805                           |
| H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E<br>INFORMATIVA AL PUBBLICO         | -3.768                     | -4.995                            |
| H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE  | -17.008                    |                                   |
| H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO  |                            |                                   |
| <b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>  |                            |                                   |
| I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE                          | 537                        | 2.803                             |
| I2. ALTRI RICAVI   | 30                         | 60                                |
| I3. ALTRI ONERI  | -9.976                     | -916                              |
| <b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>                    | <b>1.948.842</b>           | <b>-1.652.465</b>                 |
| <b>L. IMPOSTE</b>  |                            |                                   |
| L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO                        |                            |                                   |
| L2. RISPARMIO DI IMPOSTA   |                            |                                   |
| L3. ALTRE IMPOSTE  |                            |                                   |
| <b>Utile/perdita dell'esercizio</b>                                    | <b>1.948.842</b>           | <b>-1.652.465</b>                 |
| di cui Classe E  | 449.377                    | -12.800                           |
| di cui Classe IE   | 1.456.273                  | -1.632.399                        |
| di cui Classe H  | 43.709                     | -7.293                            |
| di cui Classe ED   | -517                       | 27                                |



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Nota Integrativa

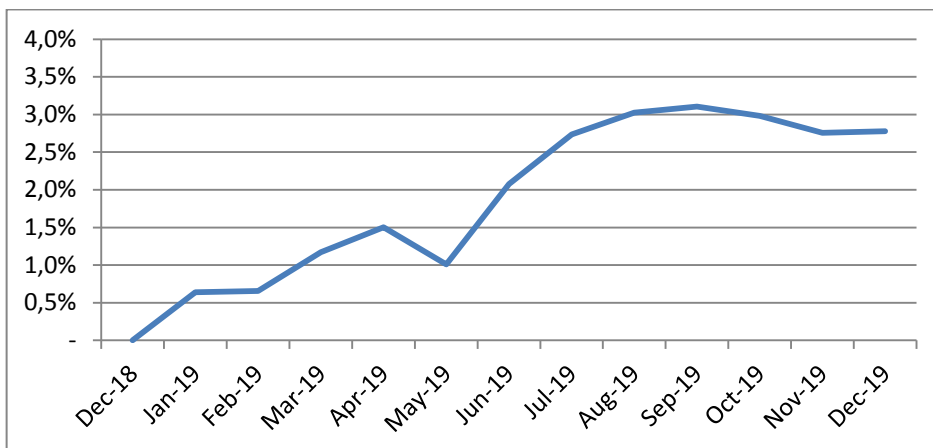
## Forma e contenuto della Relazione

---

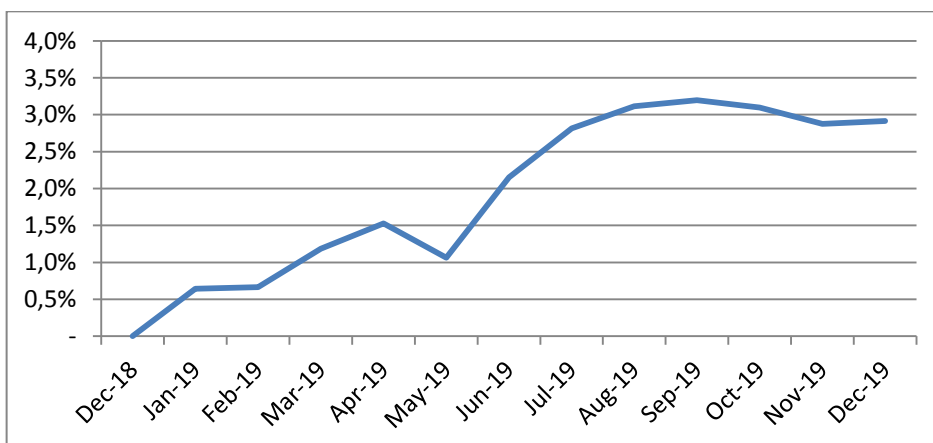
## Nota Integrativa

### Parte A – Andamento del valore della quota

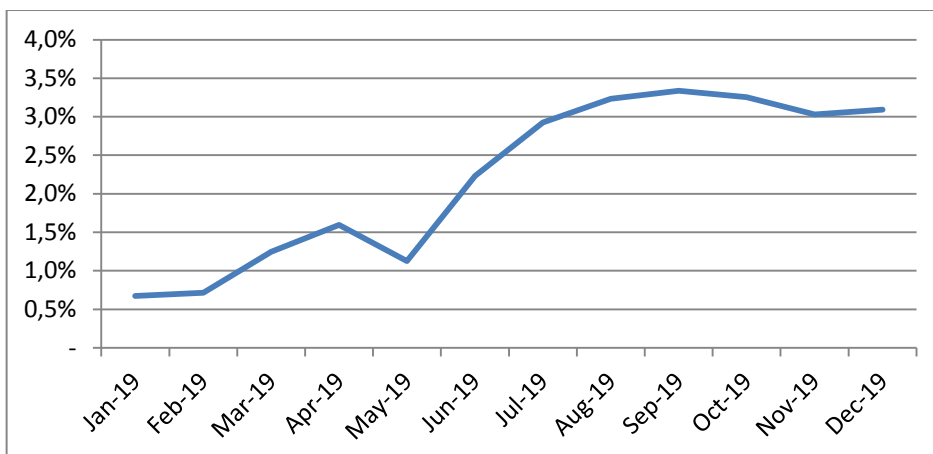
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe E del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 2,78%.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe IE del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 3,09%.

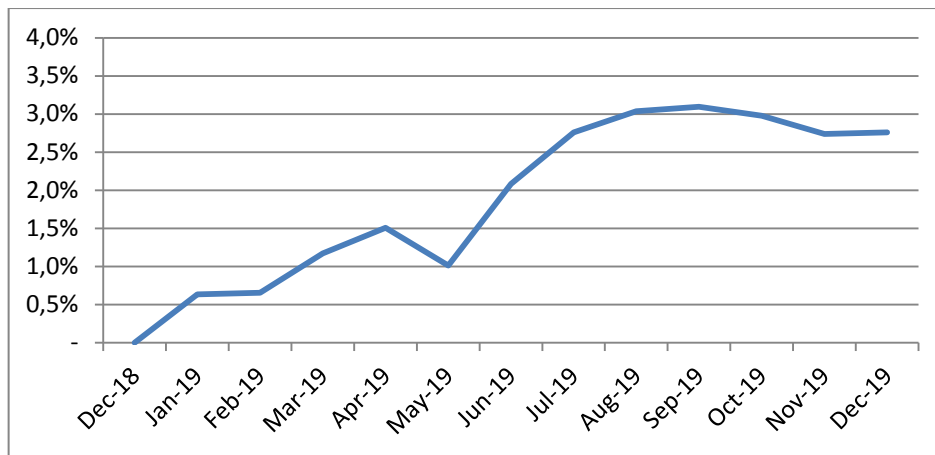


Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe H del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 2,91%.

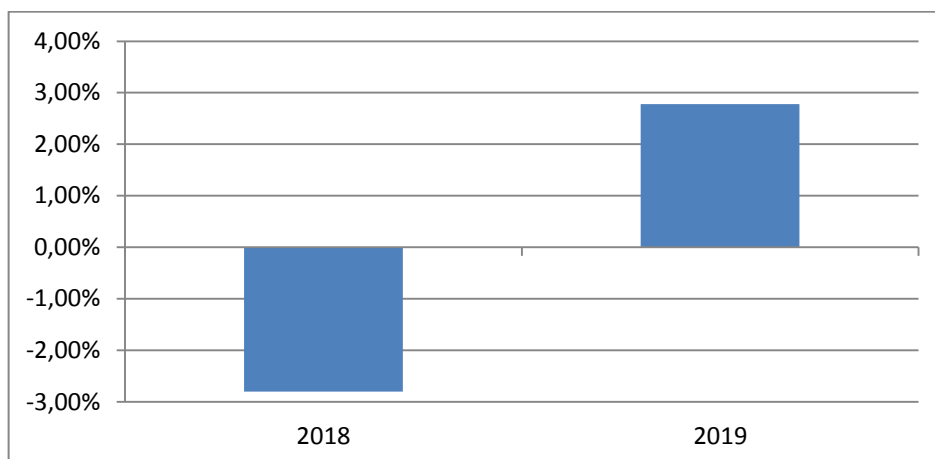




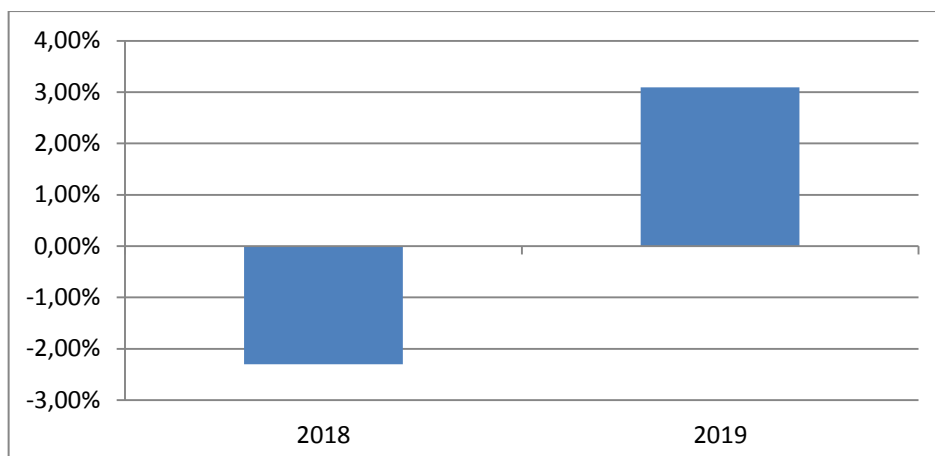
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe ED del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 2,73%.



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:

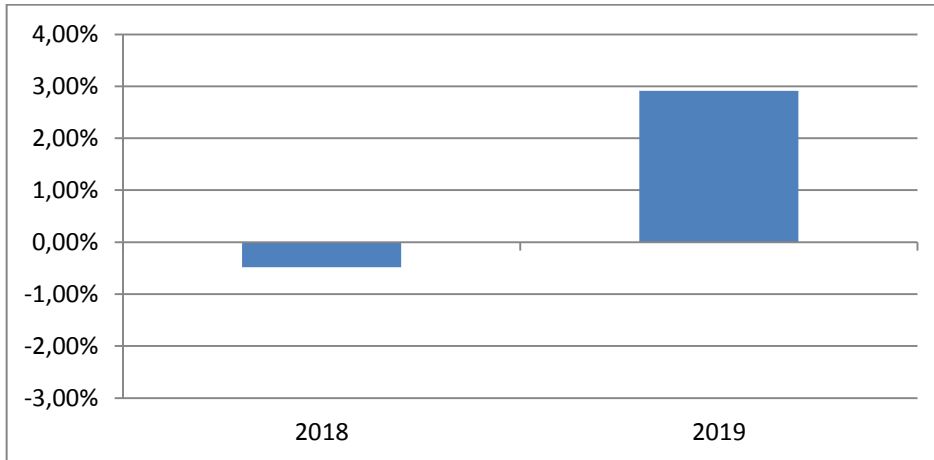


Il rendimento annuo della Classe IE del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:

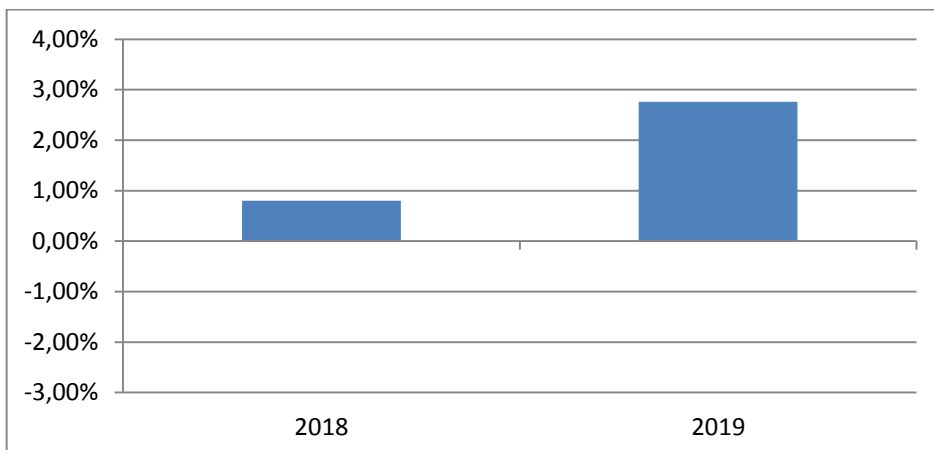




Il rendimento annuo della Classe H del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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 03/01/2019                                   | 4,850 |
| valore massimo al 06/09/2019                                  | 5,015 |

| Andamento del valore della quota Classe IE durante l'esercizio |       |
|--|-------|
| valore minimo al 03/01/2019                                    | 4,875 |
| valore massimo al 06/09/2019                                   | 5,051 |





| Andamento del valore della quota Classe H durante l'esercizio |       |
|---|-------|
| valore minimo al 03/01/2019                                   | 4,965 |
| valore massimo al 06/09/2019                                  | 5,140 |

| Andamento del valore della quota Classe ED durante l'esercizio |       |
|--|-------|
| valore minimo al 03/01/2019                                    | 5,030 |
| valore massimo al 06/09/2019                                   | 5,203 |

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) In considerazione della performance positiva del Fondo Il CDA di Mediobanca SGR delibera la distribuzione ai portatori della classe ED di un provento pari a € 0,046, che sarà corrisposto a partire dal 20 marzo 2020.

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.

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 dell'F 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.

Di seguito la rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo, effettuata annualmente mediante la volatilità\* del valore quota, espressa in termini annualizzati, e il VaR\*\* mensile equivalente al 99%:

| <b>Anno</b> | <b>Volatilità</b> | <b>VaR mensile al 99%</b> |
|-------------|-------------------|---------------------------|
| 2019        | 1.42%             | 0.95%                     |
| 2018        | 3.37%             | 2.26%                     |
| 2017        | N.A.              | N.A.                      |

\* 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 30 dicembre 2019 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 della competenza.

#### **2) Criteri di valutazione degli strumenti finanziari**

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 30 dicembre 2019, 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 30/12/2019    |                    |               |   |
|-----------------------|------------------|--------------------|---------------|---|
|                       | Titoli di debito | Titoli di capitale | Parti di Oicr | % Sul totale degli strumenti finanziari |
| ITALIA                | 33.274.792       |                    |               | 47,29                                   |
| FRANCIA               | 10.638.804       |                    |               | 15,13                                   |
| IRLANDA               | 6.788.176        |                    |               | 9,65                                    |
| PAESI BASSI           | 5.377.137        |                    |               | 7,65                                    |
| REGNO UNITO           | 3.279.031        |                    |               | 4,66                                    |
| GERMANIA              | 2.411.452        |                    |               | 3,43                                    |
| SPAGNA                | 1.848.601        |                    |               | 2,63                                    |
| LUSSEMBURGO           | 1.105.559        |                    |               | 1,57                                    |
| SVIZZERA              | 856.856          |                    |               | 1,22                                    |
| SVEZIA                | 840.905          |                    |               | 1,20                                    |
| STATI UNITI D'AMERICA | 758.541          |                    |               | 1,08                                    |
| MESSICO               | 520.200          |                    |               | 0,74                                    |
| JERSEY                | 522.500          |                    |               | 0,74                                    |
| FINLANDIA             | 506.150          |                    |               | 0,72                                    |



|               |                   |  |  |               |
|---------------|-------------------|--|--|---------------|
| BULGARIA      | 428.080           |  |  | 0,61          |
| GUERNSEY      | 411.296           |  |  | 0,59          |
| AUSTRIA       | 327.819           |  |  | 0,47          |
| DANIMARCA     | 214.250           |  |  | 0,31          |
| BRASILE       | 217.408           |  |  | 0,31          |
| <b>TOTALE</b> | <b>70.327.557</b> |  |  | <b>100,00</b> |

**b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo**

| SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA | AL 30/12/2019     |                    |               |   |
|-------------------------------|-------------------|--------------------|---------------|---|
|                               | Titoli di debito  | Titoli di capitale | Parti di Oicr | % Sul totale degli strumenti finanziari |
| STATO                         | 35.044.053        |                    |               | 49,82                                   |
| BANCARIO                      | 14.452.964        |                    |               | 20,55                                   |
| MINERALE E METALLURGICO       | 4.267.108         |                    |               | 6,07                                    |
| MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO  | 3.694.895         |                    |               | 5,25                                    |
| ASSICURATIVO                  | 3.031.647         |                    |               | 4,31                                    |
| FINANZIARIO                   | 2.416.079         |                    |               | 3,44                                    |
| DIVERSI                       | 2.340.876         |                    |               | 3,33                                    |
| COMUNICAZIONI                 | 1.830.123         |                    |               | 2,60                                    |
| ELETTRONICO                   | 1.804.519         |                    |               | 2,57                                    |
| CHIMICO                       | 935.199           |                    |               | 1,33                                    |
| IMMOBILIARE EDILIZIO          | 510.094           |                    |               | 0,73                                    |
| <b>TOTALE</b>                 | <b>70.327.557</b> |                    |               | <b>100,00</b>                           |

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

| Titolo             | Quantità  | Prezzo     | Cambio | Controvalore | % su Totale attività. |
|--------------------|-----------|------------|--------|--------------|-----------------------|
| BTPS 1.75 07/24    | 5.000.000 | 105,220000 | 1      | 5.260.999    | 5,75                  |
| BTP 0.9 08/22      | 5.000.000 | 102,000000 | 1      | 5.100.000    | 5,59                  |
| IRISH 0 10/22      | 5.000.000 | 101,176000 | 1      | 5.058.800    | 5,54                  |
| BTPS 0.45 06/21    | 5.000.000 | 100,849000 | 1      | 5.042.450    | 5,52                  |
| BTPS 0.05 04/21    | 5.000.000 | 100,307000 | 1      | 5.015.350    | 5,49                  |
| FRTR 0.25 07/24    | 3.000.000 | 114,751785 | 1      | 3.442.554    | 3,77                  |
| BTP 1.35 04/22     | 3.000.000 | 102,850000 | 1      | 3.085.500    | 3,38                  |
| BTPS 0.65 10/23    | 3.000.000 | 101,280000 | 1      | 3.038.400    | 3,33                  |
| AVLN FR 07/43      | 500.000   | 117,625000 | 1      | 588.125      | 0,64                  |
| AXASA FR 07.43     | 500.000   | 115,771000 | 1      | 578.855      | 0,63                  |
| ACFP 2.375 09/23   | 500.000   | 108,054000 | 1      | 540.270      | 0,59                  |
| PEUGOT 2.375 04/23 | 500.000   | 106,957000 | 1      | 534.785      | 0,59                  |
| BNP FR 10/27       | 500.000   | 106,130000 | 1      | 530.650      | 0,58                  |
| TELEFO 3.75 12/49  | 500.000   | 105,478000 | 1      | 527.390      | 0,58                  |
| BKIASM FR 03/27    | 500.000   | 105,410000 | 1      | 527.050      | 0,58                  |
| GLENLN 1.875 09/23 | 500.000   | 104,500000 | 1      | 522.500      | 0,57                  |
| PEMEX 2.5 11/22    | 500.000   | 104,040000 | 1      | 520.200      | 0,57                  |
| INTNED FR 02/26    | 500.000   | 104,018000 | 1      | 520.090      | 0,57                  |
| BPCEGP 2.75 07/26  | 500.000   | 103,816000 | 1      | 519.080      | 0,57                  |
| SOCGEN FR 09/26    | 500.000   | 103,712000 | 1      | 518.560      | 0,57                  |
| RENAUL 3.125 3/21  | 500.000   | 103,691000 | 1      | 518.455      | 0,57                  |
| VW FR 12/49        | 500.000   | 102,819000 | 1      | 514.095      | 0,56                  |
| TOTAL FR 12/49     | 500.000   | 102,255000 | 1      | 511.275      | 0,56                  |
| ZFFNGR 1.25 10/23  | 500.000   | 102,161000 | 1      | 510.805      | 0,56                  |



|                                    |         |            |   |                   |              |
|------------------------------------|---------|------------|---|-------------------|--------------|
| BKIR 10 12/22                      | 400.000 | 127,657000 | 1 | 510.628           | 0,56         |
| ANNGR 0.875 06/22                  | 500.000 | 101,985000 | 1 | 509.925           | 0,56         |
| BACR 2.625 11/25                   | 500.000 | 101,840000 | 1 | 509.200           | 0,56         |
| RABOBK 6.875 03/20                 | 500.000 | 101,500000 | 1 | 507.500           | 0,56         |
| FREGR 0.875 01/22                  | 500.000 | 101,444000 | 1 | 507.220           | 0,56         |
| STANLN FR 10/23                    | 500.000 | 101,305000 | 1 | 506.525           | 0,56         |
| NDASS FR 09/26                     | 500.000 | 101,230000 | 1 | 506.150           | 0,55         |
| SEB 0.5 03/19                      | 500.000 | 101,206000 | 1 | 506.030           | 0,55         |
| BACRED 0.625 09/22                 | 500.000 | 100,926000 | 1 | 504.630           | 0,55         |
| BAMIIM 1.75 04/23                  | 500.000 | 100,885000 | 1 | 504.425           | 0,55         |
| VIVFP 0 06/22                      | 500.000 | 99,952000  | 1 | 499.760           | 0,55         |
| ISPIM 6.625 09/23                  | 400.000 | 119,449000 | 1 | 477.796           | 0,52         |
| UCGIM 6.95 10/22                   | 400.000 | 116,710000 | 1 | 466.840           | 0,51         |
| ALVGR FR 10/42                     | 400.000 | 114,728000 | 1 | 458.912           | 0,50         |
| BNP FR 12/49                       | 400.000 | 111,849000 | 1 | 447.396           | 0,49         |
| GM 0.2 09/22                       | 450.000 | 99,376000  | 1 | 447.192           | 0,49         |
| SPMIM 3.75 08/23                   | 400.000 | 110,696000 | 1 | 442.784           | 0,49         |
| UBS FR 12/49                       | 400.000 | 109,233000 | 1 | 436.932           | 0,48         |
| CMZB 7.75 03/21                    | 400.000 | 109,146000 | 1 | 436.584           | 0,48         |
| GASSM FR 11/49                     | 400.000 | 108,387000 | 1 | 433.548           | 0,48         |
| BULENR 4.875 08/21                 | 400.000 | 107,020000 | 1 | 428.080           | 0,47         |
| UCGIM 6.75 PERP FR                 | 400.000 | 106,875000 | 1 | 427.500           | 0,47         |
| SKYLN 1.875 11/23                  | 400.000 | 106,783000 | 1 | 427.132           | 0,47         |
| BPEIM FR 05/27                     | 400.000 | 106,107000 | 1 | 424.428           | 0,47         |
| FIAT 4.75 03/21                    | 400.000 | 105,885000 | 1 | 423.540           | 0,46         |
| ISPIM 7 PERP                       | 400.000 | 105,757000 | 1 | 423.028           | 0,46         |
| <b>Totale</b>                      |         |            |   | <b>55.699.923</b> | <b>61,01</b> |
| <b>Altri strumenti finanziari</b>  |         |            |   | <b>14.627.634</b> | <b>16,03</b> |
| <b>Totale strumenti finanziari</b> |         |            |   | <b>70.327.557</b> | <b>77,04</b> |

## 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                                 | 26.542.700                        | 8.501.354           |                       |                  |
| - di altri enti pubblici                   |                                   |                     |                       |                  |
| - di banche                                | 3.936.497                         | 9.248.315           | 856.856               | 411.296          |
| - di altri                                 | 2.795.596                         | 16.016.294          | 1.278.741             | 739.908          |
| Titoli di capitale:                        |                                   |                     |                       |                  |
| - con diritto di voto                      |                                   |                     |                       |                  |
| - con voto limitato                        |                                   |                     |                       |                  |
| - altri                                    |                                   |                     |                       |                  |
| Parti di OICR:                             |                                   |                     |                       |                  |
| - OICVM                                    |                                   |                     |                       |                  |
| - FIA aperti retail                        |                                   |                     |                       |                  |
| - altri                                    |                                   |                     |                       |                  |
| <b>Totali:</b>                             |                                   |                     |                       |                  |
| - in valore assoluto                       | <b>33.274.793</b>                 | <b>33.765.963</b>   | <b>2.135.597</b>      | <b>1.151.204</b> |
| - in percentuale del totale delle attività | <b>36,45</b>                      | <b>36,99</b>        | <b>2,34</b>           | <b>1,26</b>      |

\*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                             | 26.834.258            | 42.636.443        | 856.856               |             |
| Titoli in attesa di quotazione             |                       |                   |                       |             |
| <b>Totali:</b>                             |                       |                   |                       |             |
| - in valore assoluto                       | <b>26.834.258</b>     | <b>42.636.443</b> | <b>856.856</b>        |             |
| - in percentuale del totale delle attività | <b>29,40</b>          | <b>46,70</b>      | <b>0,94</b>           |             |

### Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

| Descrizione        | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|--------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Titoli di debito:  |                       |                               |
| - titoli di Stato  | 15.315.742            | 30.726.599                    |
| - altri            | 24.248.902            | 14.088.772                    |
| Titoli di capitale |                       |                               |
| Parti di OICR      |                       |                               |
| <b>Totale</b>      | <b>39.564.644</b>     | <b>44.815.371</b>             |

## II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2019 strumenti finanziari non quotati.

### Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

| Descrizione        | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|--------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Titoli di debito:  |                       |                               |
| - titoli di Stato  |                       |                               |
| - altri            |                       | 400.000*                      |
| Titoli di capitale |                       |                               |
| Parti di OICR      |                       |                               |
| <b>Totale</b>      |                       | <b>400.000</b>                |

\*Trattasi del rimborso di un Bond presente nel Fondo dall'anno precedente.



## 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       | 3.442.554         | INFLATION LINKED | 4,89         |

### 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   | 2.842.451         | 57.940.425           | 9.544.681       |

## 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:<br>-future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili<br>-opzioni su tassi e altri contratti simili<br>-swap e altri contratti simili                    | 33.480  |                              |                                  |
| Operazioni su tassi di cambio:<br>-future su valute e altri contratti simili<br>-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili<br>-swap e altri contratti simili                              |         |                              |                                  |
| Operazioni su titoli di capitale:<br>-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili<br>-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili<br>-swap e altri contratti simili |         |                              |                                  |
| Altre operazioni:<br>-future<br>-opzioni<br>-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:<br>-future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili<br>-opzioni su tassi e altri contratti simili<br>-swap e altri contratti simili                    |                           |     | 33.480   |  |                   |
| Operazioni su tassi di cambio:<br>-future su valute e altri contratti simili<br>-opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili<br>-swap e altri contratti simili                              |                           |     |  |  |                   |
| Operazioni su titoli di capitale:<br>-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili<br>-opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili<br>-swap e altri contratti simili |                           |     |  |  |                   |
| Altre operazioni :<br>-futures<br>-opzioni<br>-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           |
|---|-------------------|
| <b>Liquidità disponibile</b>                            | <b>20.321.433</b> |
| - Liquidità disponibile in euro                         | 20.319.677        |
| - Liquidità disponibile in divisa estera                | 1.756             |
| <b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b> | <b>10.890</b>     |
| - Margini di variazione da incassare                    | 10.890            |
| <b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>   | <b>-1.815</b>     |
| - Margini di variazione da versare                      | -1.815            |
| <b>Totale posizione netta di liquidità</b>              | <b>20.330.508</b> |

## II.9 Altre attività

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

| Descrizione                  | Importo        |
|------------------------------|----------------|
| <b>Ratei attivi</b>          | <b>590.529</b> |
| - Su liquidità disponibile   | 1              |
| - Su titoli di debito        | 590.528        |
| <b>Totale altre attività</b> | <b>590.529</b> |

## SEZIONE III – Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

Nel corso dell'esercizio il Fondo, per far fronte a temporanee esigenze di liquidità, ha utilizzato l'elasticità di cassa concessa dal Depositario.

### 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        |
|---|------------------------|----------------|
| <b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>  |                        | <b>287.897</b> |
| - rimborsi                                | 31/12/2019             | 23.966         |
| - rimborsi                                | 02/01/2020             | 263.931        |
| <b>Totale debiti verso i partecipanti</b> |                        | <b>287.897</b> |

### III.6 Altre passività

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

| Descrizione  | Importi        |
|--|----------------|
| <b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>         | <b>117.685</b> |
| - Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli | 1.881          |
| - Provvigioni di gestione                                    | 82.782         |
| - Ratei passivi su conti correnti                            | 30.159         |
| - Commissione calcolo NAV                                    | 1.248          |
| - Commissioni di tenuta conti liquidità                      | 1.615          |
| <b>Altre</b>   | <b>20.777</b>  |
| - Società di Revisione                                       | 15.251         |
| - Spese per pubblicazione                                    | 3.768          |
| - Contributo di vigilanza Consob                             | 1.758          |
| <b>Totale altre passività</b>                                | <b>138.462</b> |

## SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 17.336.457,116 pari a 95,93% delle quote in circolazione.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 2.929.853,190 pari a 16,21% 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 2019 | Anno 2018 | Anno 2017 |



| Variazioni del patrimonio netto Classe E |  |                   |                   |           |
|--|--|-------------------|-------------------|-----------|
| Descrizione                              |  | Anno 2019         | Anno 2018         | Anno 2017 |
| <b>Patrimonio netto a inizio periodo</b> |  | <b>11.277.610</b> |                   |           |
| Incrementi                               | a) sottoscrizioni                          | 25.175.246        | 11.444.183        |           |
|  | - sottoscrizioni singole                   | 25.175.246        | 11.444.183        |           |
|  | - piani di accumulo<br>- switch in entrata |                   |                   |           |
|  | b) risultato positivo della gestione       | 449.377           |                   |           |
| Decrementi                               | a) rimborsi                                | 4.320.463         | 153.773           |           |
|  | - riscatti                                 | 4.320.463         | 153.773           |           |
|  | - piani di rimborso<br>- switch in uscita  |                   |                   |           |
|  | b) proventi distribuiti                    |                   |                   |           |
|  | c) risultato negativo della gestione       |                   | 12.800            |           |
| <b>Patrimonio netto a fine periodo</b>   |  | <b>32.581.770</b> | <b>11.277.610</b> |           |

| Variazioni del patrimonio netto Classe IE |  |                   |                   |           |
|---|--|-------------------|-------------------|-----------|
| Descrizione                               |  | Anno 2019         | Anno 2018         | Anno 2017 |
| <b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>  |  | <b>73.675.261</b> |                   |           |
| Incrementi                                | a) sottoscrizioni                          | 29.353.862        | 91.379.399        |           |
|   | - sottoscrizioni singole                   | 29.353.862        | 91.379.399        |           |
|   | - piani di accumulo<br>- switch in entrata |                   |                   |           |
|   | b) risultato positivo della gestione       | 1.456.273         |                   |           |
| Decrementi                                | a) rimborsi                                | 50.828.328        | 16.071.739        |           |
|   | - riscatti                                 | 50.828.328        | 16.071.739        |           |
|   | - piani di rimborso<br>- switch in uscita  |                   |                   |           |
|   | b) proventi distribuiti                    |                   |                   |           |
|   | c) risultato negativo della gestione       |                   | 1.632.399         |           |
| <b>Patrimonio netto a fine periodo</b>    |  | <b>53.657.068</b> | <b>73.675.261</b> |           |

| Variazioni del patrimonio netto Classe H |  |                  |                  |           |
|--|--|------------------|------------------|-----------|
| Descrizione                              |  | Anno 2019        | Anno 2018        | Anno 2017 |
| <b>Patrimonio netto a inizio periodo</b> |  | <b>1.492.707</b> |                  |           |
| Incrementi                               | a) sottoscrizioni                          |                  | 1.500.000        |           |
|  | - sottoscrizioni singole                   |                  | 1.500.000        |           |
|  | - piani di accumulo<br>- switch in entrata |                  |                  |           |
|  | b) risultato positivo della gestione       | 43.709           |                  |           |
| Decrementi                               | a) rimborsi                                |                  |                  |           |
|  | - riscatti                                 |                  |                  |           |
|  | - piani di rimborso<br>- switch in uscita  |                  |                  |           |
|  | b) proventi distribuiti                    |                  |                  |           |
|  | c) risultato negativo della gestione       |                  | 7.293            |           |
| <b>Patrimonio netto a fine periodo</b>   |  | <b>1.536.416</b> | <b>1.492.707</b> |           |



| Variazioni del patrimonio netto Classe ED |  |                  |              |           |
|---|--|------------------|--------------|-----------|
| Descrizione                               |  | Anno 2019        | Anno 2018    | Anno 2017 |
| <b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>  |  | <b>3.306</b>     |              |           |
| Incrementi                                | a) sottoscrizioni  | 3.079.164        | 3.279        |           |
|   | - sottoscrizioni singole<br>- piani di accumulo<br>- switch in entrata | 3.079.164        | 3.279        |           |
|   | b) risultato positivo della gestione                                   |                  | 27           |           |
| Decrementi                                | a) rimborsi  | 1.492            |              |           |
|   | - riscatti   | 1.492            |              |           |
|   | - piani di rimborso<br>- switch in uscita                              |                  |              |           |
|   | b) proventi distribuiti  |                  |              |           |
|   | c) risultato negativo della gestione                                   | 517              |              |           |
| <b>Patrimonio netto a fine periodo</b>    |  | <b>3.080.461</b> | <b>3.306</b> |           |

## 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<br>- Bacred 0,625 09/22  | 504.630 | 0,72 |
| Strumenti finanziari derivati<br>Depositi bancari<br>Altre attività (Rateo)<br>Finanziamenti ricevuti<br>Altre passività<br>Garanzie e impegni | 803     | 0,00 |

- 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                 | 70.361.037           |                  | 20.919.280        | 91.280.317        |                        | 426.359         | 426.359        |
| Dollaro statunitense |                      |                  | 1.757             | 1.757             |                        |                 |                |
| <b>TOTALE</b>        | <b>70.361.037</b>    |                  | <b>20.921.037</b> | <b>91.282.074</b> |                        | <b>426.359</b>  | <b>426.359</b> |

## 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 |
|--|-----------------------------|--|---------------------|--|
| <b>A. Strumenti finanziari quotati</b>     | <b>342.234</b>              | <b>4.540</b>                               | <b>1.023.093</b>    |  |
| 1. Titoli di debito                        | 342.234                     | 4.540                                      | 1.023.093           |  |
| 2. Titoli di capitale                      |                             |  |                     |  |
| 3. Parti di OICR                           |                             |  |                     |  |
| - OICVM                                    |                             |  |                     |  |
| - FIA                                      |                             |  |                     |  |
| <b>B. Strumenti finanziari non quotati</b> | <b>-5.467</b>               |  |                     |  |
| 1. Titoli di debito                        | -5.467                      |  |                     |  |
| 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 |
| <b>Operazioni su tassi di interesse</b>                          | <b>-37.735</b>                                |                          | <b>-8.075</b>                                   |                          |
| future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili       | -37.735                                       |                          | -8.075  |                          |
| opzioni su tassi e altri contratti simili                        |   |                          |   |                          |
| swap e altri contratti simili                                    |   |                          |   |                          |
| <b>Operazioni su titoli di capitale</b>                          |   |                          |   |                          |
| future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili |   |                          |   |                          |
| opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili           |   |                          |   |                          |
| swap e altri contratti simili                                    |   |                          |   |                          |
| <b>Altre operazioni</b>  |   |                          |   |                          |
| 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) Di seguito si fornisce il dettaglio del "Risultato di gestione cambi" (Voce E della sezione Reddittuale):

| Risultato della gestione cambi   |                      |                          |
|--|----------------------|--------------------------|
|  | Risultati realizzati | Risultati non realizzati |
| <b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>   |                      |                          |
| Operazioni a termine   |                      |                          |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio<br>future su valute e altri contratti simili<br>opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili<br>swap e altri contratti simili                                  |                      |                          |
| <b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>   |                      |                          |
| Operazioni a termine   |                      |                          |
| Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura<br>future su valute e altri contratti simili<br>opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili<br>swap e altri contratti simili |                      |                          |
| <b>LIQUIDITÀ</b>   | <b>-217</b>          | <b>-6</b>                |

- 3) Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

| Descrizione   | Importi    |
|---|------------|
| Interessi passivi per scoperti di :<br>- c/c denominati in Euro | -91        |
| <b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>       | <b>-91</b> |

- 4) Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altri oneri finanziari":

| Descrizione  | Importi        |
|--|----------------|
| <b>Altri oneri finanziari :</b><br>- Interessi negativi su saldi creditori | -55.657        |
| <b>Totale altri oneri finanziari</b>                                       | <b>-55.657</b> |

## 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      | 125                                  | 0,60                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 1) Provvigioni di gestione  | IE     | 140                                  | 0,30                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 1) Provvigioni di gestione  | H      | 6                                    | 0,40                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 1) Provvigioni di gestione  | ED     | 5                                    | 0,60                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - provvigioni di base   | E      | 125                                  | 0,60                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - provvigioni di base   | IE     | 140                                  | 0,30                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - provvigioni di base   | H      | 6                                    | 0,40                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| - provvigioni di base   | ED     | 5                                    | 0,60                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 2) Costo per il calcolo del valore della quota  | E      | 4                                    | 0,02                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 2) Costo per il calcolo del valore della quota  | IE     | 8                                    | 0,02                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 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     |                                      |                                 |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 4) Compenso del depositario   | E      | 10                                   | 0,05                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 4) Compenso del depositario   | IE     | 22                                   | 0,05                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 4) Compenso del depositario   | H      | 1                                    | 0,05                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 4) Compenso del depositario   | ED     |                                      |                                 |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 5) Spese di revisione del Fondo   | E      | 5                                    | 0,02                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 5) Spese di revisione del Fondo   | IE     | 10                                   | 0,02                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 5) Spese di revisione del Fondo   | H      |                                      |                                 |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 5) Spese di revisione del Fondo   | ED     |                                      |                                 |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 6) Spese legali e giudiziarie   |        |                                      |                                 |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | E      | 1                                    | 0,01                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | IE     | 1                                    | 0,00                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | H      | 1                                    | 0,06                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | ED     | 1                                    | 0,10                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 8) Altri oneri gravanti sul Fondo   | E      | 1                                    | 0,00                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 8) Altri oneri gravanti sul Fondo   | IE     | 1                                    | 0,00                            |                                |                               |   |                                |                                |                               |
| 8) Altri oneri gravanti sul Fondo   | H      |                                      |                                 |                                |                               |   |                                |                                |                               |





|   |    |            |             |  |          |             |  |  |
|---|----|------------|-------------|--|----------|-------------|--|--|
| 8) Altri oneri gravanti sul Fondo                         | ED |            |             |  |          |             |  |  |
| - contributi du Vigilanza                                 | E  | 1          | 0,00        |  |          |             |  |  |
| - contributi du Vigilanza                                 | IE | 1          | 0,00        |  |          |             |  |  |
| - contributi du Vigilanza                                 | H  |            |             |  |          |             |  |  |
| - contributo di Vigilanza                                 | ED |            |             |  |          |             |  |  |
| 9) Commissioni di collocamento                            |    |            |             |  |          |             |  |  |
| <b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>           | E  | <b>146</b> | <b>0,70</b> |  |          |             |  |  |
| <b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>           | IE | <b>182</b> | <b>0,39</b> |  |          |             |  |  |
| <b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>           | H  | <b>8</b>   | <b>0,51</b> |  |          |             |  |  |
| <b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>           | ED | <b>6</b>   | <b>0,70</b> |  |          |             |  |  |
| 10) Provvigioni di incentivo                              |    |            |             |  |          |             |  |  |
| 11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: |    |            |             |  |          |             |  |  |
| - su titoli azionari                                      |    |            |             |  |          |             |  |  |
| - su titoli di debito                                     |    | 2          | 0,00        |  | 2        | 0,00        |  |  |
| - su derivati   |    |            |             |  |          |             |  |  |
| - su OICR   |    |            |             |  |          |             |  |  |
| 12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo       |    |            |             |  |          |             |  |  |
| 13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo                 |    |            |             |  |          |             |  |  |
| <b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>                     | E  | <b>147</b> | <b>0,70</b> |  | <b>1</b> | <b>0,00</b> |  |  |
| <b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>                     | IE | <b>183</b> | <b>0,39</b> |  | <b>1</b> | <b>0,00</b> |  |  |
| <b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>                     | H  | <b>8</b>   | <b>0,51</b> |  |          |             |  |  |
| <b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>                     | ED | <b>6</b>   | <b>0,70</b> |  |          |             |  |  |

(\*) Calcolato come media del periodo

## IV.2 Provvigioni di incentivo

Non sono previste provvigioni di incentivo

## IV.3 Remunerazioni

Le politiche di remunerazione del personale di Mediobanca SGR recepiscono ed accolgono le Politiche di remunerazione del Gruppo Mediobanca, annualmente approvate dall'Assemblea dei Soci e tengono conto delle specificità e delle disposizioni europee e nazionali che regolamentano il settore del risparmio gestito. La SGR elabora ed attua politiche di remunerazione ed incentivazione coerenti con le proprie caratteristiche, la propria dimensione e quella degli OICR gestiti, l'organizzazione interna, la natura, la portata e la complessità delle attività.

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. Con specifico riferimento ai gestori, il sistema incentivante tiene conto dei rischi generati per la SGR e per i patrimoni gestiti e dei loro risultati, a livello individuale e di team al fine di garantire il necessario allineamento agli interessi degli investitori e ridurre il rischio di 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. A tal fine la determinazione della componente variabile è parametrata a indicatori di performance del gestore e dei patrimoni gestiti e misurata al netto dei rischi concernenti la loro operatività su un orizzonte temporale pluriennale e tiene conto del livello delle risorse patrimoniali e della liquidità necessari a fronteggiare le attività e gli investimenti intrapresi.

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. Nel corso del 2019 le politiche di remunerazione della SGR sono state adeguate per tenere conto delle indicazioni fornite da Banca d'Italia nella comunicazione del 25 marzo 2019, indirizzata agli intermediari in materia di politiche e prassi di remunerazione, e riflettere le modifiche intervenute nel modello organizzativo delle strutture di gestione. Nello specifico è stato ampliato il perimetro del personale più rilevante in funzione delle mansioni e delle responsabilità presso la SGR, sono stati esplicitati i limiti di incidenza della componente variabile sulla retribuzione complessiva e inserita una specifica sezione sulla remunerazione variabile dei gestori che descrive la struttura della componente variabile e le modalità attraverso le quali viene garantita la correlazione tra rischi e performance. La Politica è stata da ultimo approvata dall'Assemblea dei Soci in data 15 ottobre 2019.

La sintesi delle politiche di remunerazione ed incentivazione della SGR è disponibile sul sito internet della SGR.

Si segnala che al 31 dicembre 2019 il personale della SGR è composto da n. 48 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari a € 6.001.003 di cui € 4.350.003 per la componente fissa ed € 1.651.000 per la componente variabile.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 892.085, di cui € 675.085 relativi alla componente fissa ed € 217.000 relativi alla componente variabile.



La remunerazione totale del “personale più rilevante”, suddivisa per le categorie normativamente previste, è pari a:

- 1) € 805.000 con riferimento ai membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione,
- 2) € 1.841.817 con riferimento ai responsabili delle principali linee di business/funzioni aziendali e
- 3) € 208.110 con riferimento al personale delle funzioni di controllo.

Non sono stati individuati altri soggetti che, individualmente o collettivamente, assumono rischi in modo significativo per la SGR o per i Fondi, né soggetti la cui remunerazione totale si collochi nella medesima fascia retributiva delle categorie sopra citate.

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 18,84%.

## **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       |
|--|---------------|
| <b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b> | <b>537</b>    |
| - C/C in divisa Euro                             | 318           |
| - C/C in divisa Euro                             | 219           |
| <b>Altri ricavi</b>                              | <b>30</b>     |
| - Ricavi vari                                    | 30            |
| <b>Altri oneri</b>                               | <b>-9.976</b> |
| - Commissione su contratti regolati a margine    | -285          |
| - Commissione su operatività in titoli           | -1.994        |
| - Spese bancarie                                 | -535          |
| - Sopravvenienze passive                         | -6.897        |
| - Spese varie                                    | -265          |
| <b>Totale altri ricavi ed oneri</b>              | <b>-9.409</b> |

## **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 03/2019  | EURO BUND 5Y | EUR    | 40                   |
| Future          | FUT EURO BOBL 06/2019  | EURO BUND 5Y | EUR    | 60                   |
| Future          | FUT EURO BOBL 09/2019  | EURO BUND 5Y | EUR    | 60                   |
| Future          | FUT EURO BOBL 12/2019  | EURO BUND 5Y | EUR    | 60                   |
| Future          | FUT EURO BOBL 03/2020  | EURO BUND 5Y | EUR    | 30                   |

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 03/2020  | EURO BUND 5Y | EUR    | -30                   |

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<br>SIM                                       | 87                                  | 1.994                           | 2.081  |
| Banche e imprese di investimento estere<br>Altre controparti | 198                                 |                                 | 198    |

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.



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

| Descrizione        | Percentuale |
|--------------------|-------------|
| Turnover del Fondo | -40,14      |

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 24 febbraio 2020.

L'Amministratore Delegato  
Dr. Emilio Claudio Franco