



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Diversified Income

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



Sommario

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





MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione degli Amministratori



Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

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

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

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





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

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

Commento di Gestione

Mediobanca Diversified Income ha registrato, alla fine dell'esercizio 2018 una performance netta positiva pari a -5.31% per la "Classe A", -5.50% per la "Classe B", -2.51% per la "Classe C" e -3.54% per la "Classe D". Le performance delle classi C e D sono parziali in quanto sono state completamente rimborsate nel corso dell'anno.





Il Fondo si prefigge la costruzione di un portafoglio diversificato non solo in termini di esposizione ai mercati ma anche in termini di strategie e fonti di premio per il rischio.

In particolare si possono distinguere tre categorie principali di strategie utilizzate: la prima ha come obiettivo la generazione di performance attraverso l'esposizione ai mercati obbligazionari ed azionari ("Beta") utilizzando algoritmi basati, tra gli altri, sul concetto di risk parity e di tactical asset allocation. L'obiettivo della seconda categoria di strategie è quello di estrarre performance da modelli total return sulle diverse classi di investimento ("Alpha"). La terza categoria intende generare rendimento sfruttando le opportunità presenti sui diversi mercati appartenenti a tutte le asset class nelle quali il fondo investe, sia direzionalmente ("Market Timing"), sia in forma market neutral ("Relative Value").

Nel corso del 2018 sono state introdotte alcune nuove fonti di performance, in particolare nell'ambito della prima e della terza categoria di strategie introducendo algoritmo applicati ai mercati azionari ed obbligazionari.

Le strategie fanno uso di strumenti derivati sia con finalità di copertura dei rischi sia per un'efficiente gestione del portafoglio e delle esposizioni desiderate ai diversi mercati.

Nonostante l'ampia diversificazione in termini di mercati ed approcci, tutte le strategie implementate hanno contribuito negativamente alla performance di fine esercizio, in particolare quelle rientranti nella prima e nella seconda categoria.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Nell'esercizio si è registrata una riduzione delle masse gestite e la chiusura di due delle classi esistenti. Sono state inoltre inserite nell'offerta due nuove classi retail, una ad accumulo ed una a distribuzione dei proventi, che non sono state ancora sottoscritte.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi di particolare importanza successivi alla chiusura dell'esercizio.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2019

Nel corso del 2019 si continuerà a perseguire una sempre più ampia diversificazione in termini di mercati, strategie e fonti di premio per il rischio.

Proseguirà al contempo l'attività di ricerca finalizzata alla ricerca di rendimenti con contenimento dei rischi.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Canali di Collocamento

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





MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo



Relazione di Gestione del Fondo

Situazione Patrimoniale al 28 dicembre 2018

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

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

ATTIVITÀ	Situazione al 28/12/2018		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	9.558.653	91,75	18.911.998	86,09
A1. Titoli di debito	5.504.689	52,84	4.567.456	20,79
A1.1 titoli di Stato	5.504.689	52,84	4.567.456	20,79
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale			4.171.975	18,99
A3. Parti di OICR	4.053.964	38,91	10.172.567	46,31
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	27.082	0,26	124.278	0,57
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	27.082	0,26	124.278	0,57
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	831.018	7,98	2.926.784	13,32
F1. Liquidità disponibile	827.864	7,95	2.814.341	12,81
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	31.577	0,30	4.388.107	19,97
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-28.423	-0,27	-4.275.664	-19,46
G. ALTRE ATTIVITÀ	1.412	0,01	4.336	0,02
G1. Ratei attivi	1.412	0,01	819	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre			3.517	0,02
TOTALE ATTIVITÀ	10.418.165	100,00	21.967.396	100,00





PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	42.273	39.786
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	20.856	19.370
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	21.417	20.416
TOTALE PASSIVITÀ	42.273	39.786
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	10.375.892	21.927.610
Numero delle quote in circolazione della classe A	1.508.238,789	1.776.179,850
Numero delle quote in circolazione della classe B	675.847,783	1.467.079,922
Numero delle quote in circolazione della classe C		807.155,920
Numero delle quote in circolazione della classe D		320.416,538
Valore complessivo netto della classe A	7.180.718	8.930.112
Valore complessivo netto della classe B	3.195.174	7.339.507
Valore complessivo netto della classe C		4.056.164
Valore complessivo netto della classe D		1.601.827
Valore unitario delle quote di classe A	4,761	5,028
Valore unitario delle quote di classe B	4,728	5,003
Valore unitario delle quote di classe C		5,025
Valore unitario delle quote di classe D		4,999

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe A	
Quote emesse	9.257.351,659
Quote rimborsate	9.525.292,720

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe B	
Quote emesse	3.207,048
Quote rimborsate	794.439,187

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe C	
Quote emesse	1.152.268,129
Quote rimborsate	1.959.424,049

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe D	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	320.416,538





Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddituale al 28 dicembre 2018

	Relazione al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	26.637	1.047
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	206.967	102.990
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-162.925	8.658
A2.2 Titoli di capitale	-69.633	271.442
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-574.778	105.913
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	42.103	-6.984
A3.2 Titoli di capitale		211.285
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-239.171	337.570
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-246.664	-43.430
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-1.017.464	988.491
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-75.014	-622.367
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		





	Relazione al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	-453.338	367.299
E1.2 Risultati non realizzati		73.521
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati	-61.723	-98.459
E2.2 Risultati non realizzati		-3.021
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	117.955	-120.085
E3.2 Risultati non realizzati	-2.251	-20.933
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	-1.491.835	564.446
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-5	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-32.349	-14.173
Risultato netto della gestione di portafoglio	-1.524.189	550.273
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-136.904	-108.027
Di cui classe A	-100.154	-38.701
Di cui classe B	-19.889	-37.304
Di cui classe C	-15.256	-23.550
Di cui classe D	-1.605	-8.472
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-5.149	-2.861
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-14.684	-10.113
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-9.780	-8.806
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-11.636	-11.610
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	1.723	495
I2. ALTRI RICAVI	14.898	3.166
I3. ALTRI ONERI	-42.432	-26.810
Risultato della gestione prima delle imposte	-1.728.153	385.707
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-1.840	-166
Di cui classe A	-1.362	-61
Di cui classe B	-185	-46
Di cui classe C	-251	-48
Di cui classe D	-42	-11
Utile/perdita dell'esercizio	-1.729.993	385.541
Di cui classe A	-1.324.771	159.515
Di cui classe B	-193.628	107.158
Di cui classe C	-213.915	96.036
Di cui classe D	2.321	22.832





MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Nota Integrativa

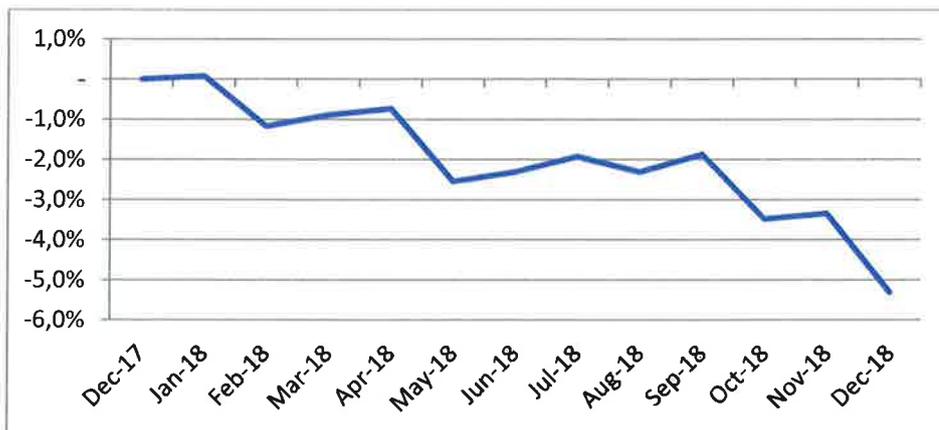
Forma e contenuto della Relazione



Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

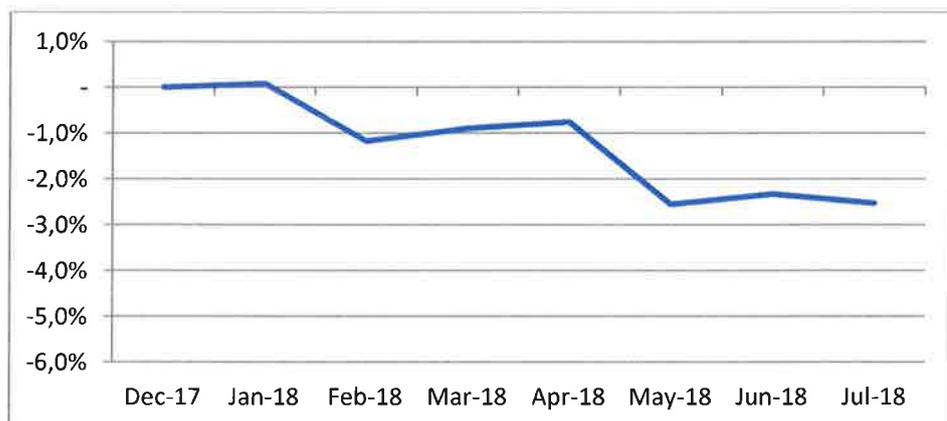
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe A” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -5,31%.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe B” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -5,50%.

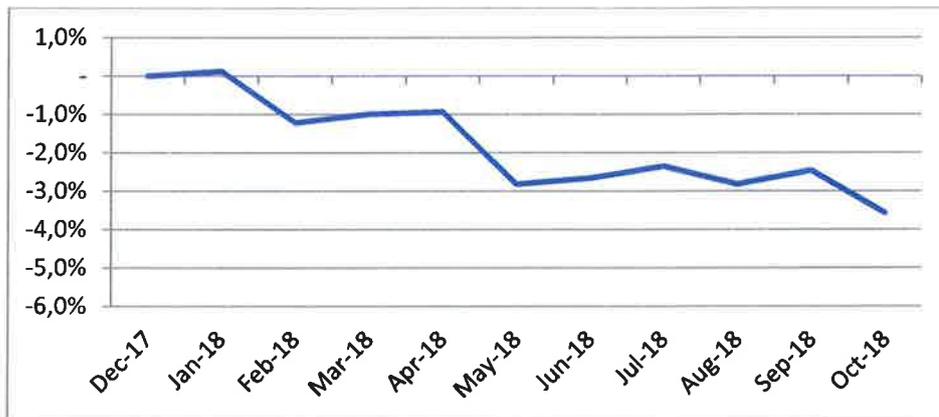


Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe C” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -2,53%.

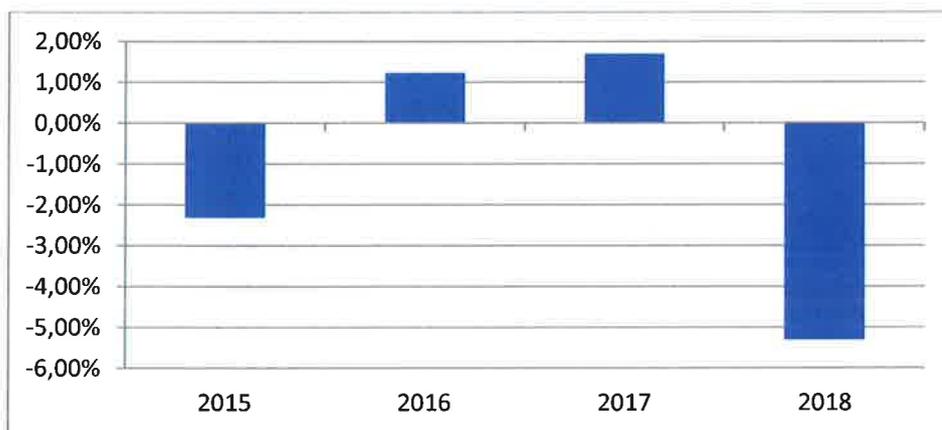




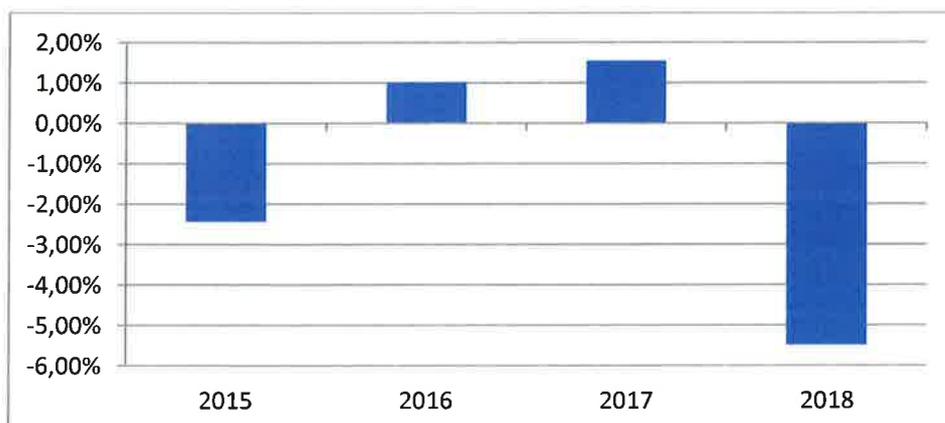
Nel periodo di riferimento, la performance della quota "Classe D" del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -3,57%.



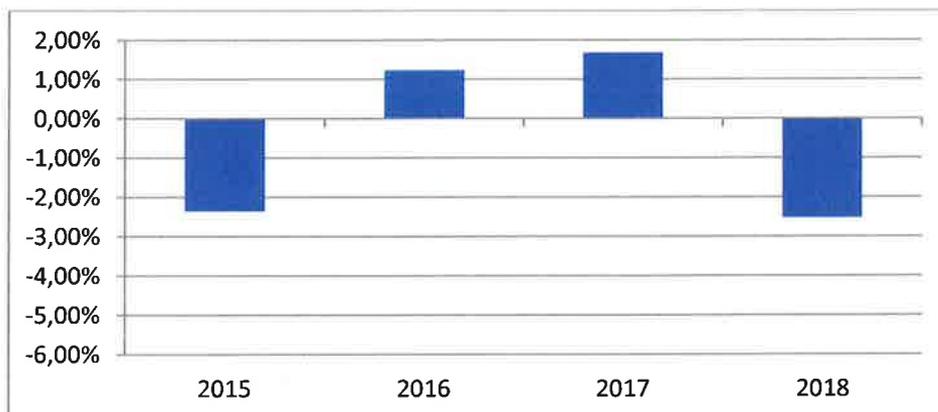
2) Il rendimento annuo della "Classe A" del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



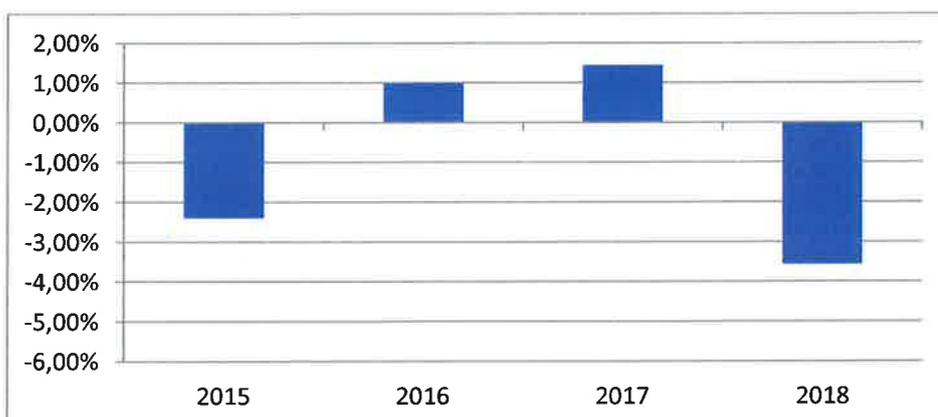
Il rendimento annuo della "Classe B" del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



Il rendimento annuo della "Classe C" 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 D" 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 A" durante l'esercizio	
Valore minimo al 27/12/2018	4,758
Valore massimo al 29/01/2018	5,049

Andamento del valore della quota "Classe B" durante l'esercizio	
Valore minimo al 27/12/2018	4,724
Valore massimo al 29/01/2018	5,022

Andamento del valore della quota "Classe C" durante l'esercizio	
Valore minimo al 30/05/2018	4,800
Valore massimo al 29/01/2018	5,046



Andamento del valore della quota "Classe D" durante l'esercizio	
Valore minimo al 15/10/2018	4,721
Valore massimo al 29/01/2018	5,019

Per un commento sull'andamento del valore della quota 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 maggior peso commissionale presente nelle quote destinate ad investitori retail (Classi B e D) rispetto alle quote destinate ad investitori istituzionali (Classi A e C), oltre che alla partenza in momenti diversi.

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

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

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

8) Il Fondo per l'esercizio 2018 non distribuisce proventi.

9) Coerentemente con lo scopo del fondo, le politiche d'investimento adottate hanno comportato durante il periodo un'esposizione equilibrata ai rischi finanziari di varia natura, in particolare derivanti dalla variazione delle quotazioni degli strumenti finanziari di tipo azionario e obbligazionario, dalle oscillazioni valutarie e dal possibile insorgere di eventi di credito degli emittenti degli strumenti investiti.

I rischi sono sempre stati contenuti a livelli coerenti con il profilo rischio-rendimento del fondo, gestiti e mitigati attraverso un'attenta diversificazione dei rischi specifici e sistematici, ponendo particolare attenzione alla liquidità degli strumenti utilizzati e prevedendo inoltre l'utilizzo di strumenti derivati sia per finalità di copertura dei rischi di mercato che per implementare strategie d'investimento; l'utilizzo degli strumenti derivati ha comunque comportato un incremento di esposizione dovuto al cd. effetto leva, contenuto entro i limiti previsti per questo Fondo. Tali rischi sono giornalmente controllati in modo indipendente dalla struttura di Risk Management, che adotta modelli statistici e



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

strumenti informatici al fine di misurare le esposizioni rilevanti e i diversi rischi finanziari, garantendo che il profilo del fondo rimanga entro i limiti che internamente vengono di volta in volta stabiliti nell'ambito del processo di investimento, comunque sempre in coerenza con quanto previsto nel regolamento del Fondo.

Per avere una rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo nel corso del periodo, la **volatilità*** del valore quota misurata nell'anno, espressa in termini annualizzati, è stata pari al **3.30%**, cui corrisponde un valore di **VaR**** mensile al 99% del **2.22%**.

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

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



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

SEZIONE I - Criteri di valutazione

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

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

1) Criteri Contabili

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

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

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

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

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

2) Criteri di valutazione dei titoli

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

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



- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;
- i futures, le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- i futures, le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

SEZIONE II – Le attività

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

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

a) Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

AREA GEOGRAFICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	4.491.585			46,98
ALTRI PAESI DELL'UE			2.014.463	21,08
GERMANIA	1.013.104			10,60
ALTRI PAESI			2.039.501	21,34
TOTALE	5.504.689		4.053.964	100,00





b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			4.053.964	42,41
STATO	5.504.689			57,59
TOTALE	5.504.689		4.053.964	100,00

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
DUEMME SICAV SYSTEMA	16.890,276	120,750000	1	2.039.501	19,59
ESPERIA DUEMME BETA	20.827,783	96,720000	1	2.014.463	19,34
CTZ ZC 03.20	2.000.000	99,602000	1	1.995.451	19,15
BTPS 0.2 10/20	1.200.000	99,628000	1	1.195.536	11,48
DBR 0.5 08/27	980.000	103,378000	1	1.013.104	9,72
ICTZ ZC 11/20	500.000	98,668000	1	492.078	4,72
BTPS 2.8 12/28	300.000	100,690000	1	302.070	2,90
BTP 3.75 05/21	100.000	106,730000	1	106.730	1,02
BTP 0.7 05/20	100.000	100,467000	1	100.467	0,96
ICTZ ZC 10/19	100.000	99,864000	1	100.058	0,96
BTPS 0.35 06/20	100.000	99,835000	1	99.835	0,96
BTPS 0.45 06/21	100.000	99,360000	1	99.360	0,95
Totale strumenti finanziari				9.558.653	91,75

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 - di altri enti pubblici - di banche - di altri	4.491.585	1.013.104		
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri				
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri		4.053.964		2.039.500
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	4.491.585 43,11	3.027.568 29,06		2.039.500 19,58





*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	4.491.585	5.067.068		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	4.491.585	5.067.068		
- in percentuale del totale delle attività	43,11	48,64		

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	24.890.968	23.832.913
- altri		
Titoli di capitale	9.567.476	13.669.818
Parti di OICR	22.999.999	28.304.653
Totale	57.458.443	65.807.384

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 28 dicembre 2018 strumenti finanziari non quotati.

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

Nel corso dell'esercizio non sono stati movimentati strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 28 dicembre 2018 strumenti finanziari strutturati.



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	100.058	4.510.298	2.313.754
Dollaro statunitense			895.362
Dollaro canadese			713.830
Franco svizzero			465.132
Sterlina Gran Bretagna			280.449
Dollaro australiano			81.354

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: -future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili -opzioni su tassi e altri contratti simili -swap e altri contratti simili	17.103		
Operazioni su tassi di cambio: -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: -future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili	9.979		
Altre operazioni: -future -opzioni -swap			



Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: -future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili -opzioni su tassi e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			17.103		
Operazioni su tassi di cambio: -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: -future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			9.979		
Altre operazioni : -futures -opzioni -swap					

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

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

II.8 Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è composta dalle seguenti sottovoci:



Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	827.864
- Liquidità disponibile in euro	665.201
- Liquidità disponibile in divisa estera	162.663
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	31.577
- Margini di variazione da incassare	31.577
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-28.423
- Margini di variazione da versare	-28.423
Totale posizione netta di liquidità	831.018

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	1.412
- Su liquidità disponibile	85
- Su titoli di debito	1.327
Totale altre attività	1.412

SEZIONE III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

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

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

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



Con riferimento agli strumenti finanziari derivati non ci sono posizioni debitorie a carico del Fondo.

III.5 Debiti verso partecipanti

Non ci sono debiti da regolare alla data della Relazione.

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	20.856
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	173
- Provvigioni di gestione	2.265
- Ratei passivi su conti correnti	1.064
- Commissione calcolo NAV	111
- Commissioni di tenuta conti liquidità	144
- Provvigioni di incentivo	17.099
Altre	21.417
- Società di revisione	9.760
- Spese per pubblicazione	9.781
- Contributo di vigilanza Consob	1.876
Totale altre passività	42.273

SEZIONE IV - Il valore complessivo netto

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 1.508.238,789 pari a 69,06% delle quote in circolazione alla data di chiusura esercizio.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 690.672,45 pari a 31,62% delle quote in circolazione alla data di chiusura esercizio.
- 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 A				
		28/12/2018	29/12/2017	30/12/2016
Patrimonio netto a inizio periodo		8.930.112	11.447.359	5.481.481
Incrementi	a) sottoscrizioni	46.372.257	2.316.904	6.005.699
	- sottoscrizioni singole	46.372.257	2.316.904	6.005.699
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		159.515	49.477
Decrementi	a) rimborsi	46.796.880	4.993.666	89.298
	- riscatti	46.796.880	4.993.666	89.298





Variazioni del patrimonio netto - Classe A				
		28/12/2018	29/12/2017	30/12/2016
	- piani di rimborso - switch in uscita b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione	1.324.771		
Patrimonio netto a fine periodo		7.180.718	8.930.112	11.447.359

Variazioni del patrimonio netto - Classe B				
		28/12/2018	29/12/2017	30/12/2016
Patrimonio netto a inizio periodo		7.339.507	6.600.951	3.182.574
Incrementi	a) sottoscrizioni	16.089	1.741.500	5.230.000
	- sottoscrizioni singole	16.089	1.741.500	5.230.000
	- piani di accumulo - switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		107.158	31.991
Decrementi	a) rimborsi	3.966.794	1.110.102	1.843.614
	- riscatti	3.966.794	1.110.102	1.843.614
	- piani di rimborso - switch in uscita			
	b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione	193.628		
	Patrimonio netto a fine periodo	3.195.174	7.339.507	6.600.951

Variazioni del patrimonio netto - Classe C				
		28/12/2018	29/12/2017	30/12/2016
Patrimonio netto a inizio periodo		4.056.164	4.571.447	4.467.188
Incrementi	a) sottoscrizioni	5.800.000	2.600.000	400.000
	- sottoscrizioni singole	5.800.000	2.600.000	400.000
	- piani di accumulo - switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		96.036	53.480
Decrementi	a) rimborsi	9.485.495	3.211.319	349.221
	- riscatti	9.485.495	3.211.319	349.221
	- piani di rimborso - switch in uscita			
	b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione	156.754 213.915		
	Patrimonio netto a fine periodo	0	4.056.164	4.571.447

Variazioni del patrimonio netto - Classe D				
		28/12/2018	29/12/2017	30/12/2016
Patrimonio netto a inizio periodo		1.601.827	1.578.995	1.563.601
Incrementi	a) sottoscrizioni			
	- sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	2.321	22.832	15.394
Decrementi	a) rimborsi	1.602.719		



Variazioni del patrimonio netto - Classe D			
	28/12/2018	29/12/2017	30/12/2016
- riscatti	1.602.719		
- piani di rimborso			
- switch in uscita			
b) proventi distribuiti	1.429		
c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo	0	1.601.827	1.578.995

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

1) IMPEGNI ASSUNTI DAL FONDO A FRONTE DI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI E ALTRE OPERAZIONI A TERMINE

Descrizione	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili	3.855.548	37,16
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili	1.015.012	9,78
Altre operazioni future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili		

2) ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

Descrizione	Importo	% su Attività
Strumenti finanziari detenuti		
- Esperia Fund Sicav Systematic Diversification	2.014.463	21,07
- Esperia Fund Sicav Beta Neutral	2.039.501	21,34
Strumenti finanziari derivati		
Depositi bancari		
Altre attività		
Finanziamenti ricevuti		
Altre passività		
Garanzie e impegni		



3) COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

Descrizione	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro Australiano	1.455		40.988	42.443			
Dollaro Canadese	15.647		12.344	27.991			
Franco Svizzero			12.260	12.260		96	96
Euro	9.558.654		664.268	10.222.922		42.049	42.049
Sterlina Gran Bretagna			18.588	18.588			
Yen Giapponese	9.979		14.819	24.798		25	25
Corona norvegese			24.341	24.341			
Corona svedese			29.299	29.299		103	103
Dollaro Statunitense			15.523	15.523			
TOTALE	9.585.735		832.430	10.418.165		42.273	42.273

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-807.336	233.111	-197.068	
1. Titoli di debito	-162.925		42.103	
2. Titoli di capitale	-69.633	233.111		
3. Parti di OICR	-574.778		-239.171	
- OICVM	-574.778		-239.171	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-111.902		-110.929	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	-134.762		42.183	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future			-4.747	
opzioni			-1.521	
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		
Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-127.457	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili	-325.881	
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	11.951	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili	-73.674	
LIQUIDITÀ	117.955	-2.251

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

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-5
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-5

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari :	
- Interessi negativi su saldi creditori	-32.349
Totale altri oneri finanziari	-32.349



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
1) Provvigioni di gestione	A	88	0,31					
1) Provvigioni di gestione	B	18	0,49					
1) Provvigioni di gestione	C	12	0,00					
1) Provvigioni di gestione	D	1	0,00					
- provvigioni di base	A	88	0,31					
- provvigioni di base	B	18	0,49					
- provvigioni di base	C	12	0,00					
- provvigioni di base	D	1	0,00					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	A	3	0,01					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	B	1	0,01					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	1	0,00					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	D		0,00					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe**	A	8	0,12					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe**	B	3	0,12					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe**	C							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe**	D							
4) Compenso del depositario	A	12	0,04					
4) Compenso del depositario	B	1	0,04					
4) Compenso del depositario	C	2	0,00					
4) Compenso del depositario	D							
5) Spese di revisione del Fondo	A	8	0,03					
5) Spese di revisione del Fondo	B	2	0,05					
5) Spese di revisione del Fondo	C	1	0,00					
5) Spese di revisione del Fondo	D							
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	A	6	0,02					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	B	2	0,06					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C	1	0,00					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	D	1	0,00					



8) Altri oneri gravanti sul Fondo	A	1	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	B		0,00						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	C		0,00						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	D		0,00						
Contributo di Vigilanza	A	1	0,01						
Contributo di Vigilanza	B		0,00						
Contributo di Vigilanza	C		0,00						
Contributo di Vigilanza	D		0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	A	126	0,54						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	B	26	0,76						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	C	16	0,00						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	D	2	0,00						
10) Provvigioni di incentivo	A	12	0,04						
10) Provvigioni di incentivo	B	2	0,05						
10) Provvigioni di incentivo	C	3	0,00						
10) Provvigioni di incentivo	D	1	0,00						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		15		0,07					
- su titoli di debito									
- su derivati		18		0,00					
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	A	1	0,01						
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	B		0,00						
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	C		0,00						
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	D		0,00						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	A	164	0,59						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	B	31	0,81						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	C	24	0,00						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	D	3	0,00						

(*) Calcolato come media del periodo

(**) Trattasi di dato extracontabile

IV.2 Provvigioni di incentivo

La commissione di incentivo è contabilizzata solo se il valore della quota (tenendo conto dei proventi distribuiti) sia aumentato e il valore raggiunto sia superiore a quello più elevato mai raggiunto in precedenza (c.d. high watermark "assoluto").

A fronte del verificarsi di tale condizione nel corso del 2018 sono state contabilizzate commissioni di incentivo per un totale di 17.099,33 euro.



IV.3 Remunerazioni

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

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

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

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

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

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

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

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





La retribuzione annua lorda complessiva del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 891.292, di cui € 703.792 relativi alla componente fissa ed € 187.500 relativi alla componente variabile.

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

Si segnala inoltre che il Fondo Mediobanca Diversified Income è in particolare gestito direttamente da un team di n. 3 persone, la cui retribuzione annua lorda complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 18.22%.

SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri

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

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	1.723
- C/C in Dollaro statunitense	1.491
- C/C in Dollaro australiano	72
- C/C in Dollaro canadese	66
- C/C in Euro	63
- C/C in Sterlina britannica	13
- C/C in Corona norvegese	9
- C/C in Yen giapponese	5
- C/C in Corona svedese	4
Altri ricavi	14.898
- Sopravvenienze attive	9.155
- Ricavi Vari	5.743
Oneri	-42.432
- Commissione su contratti regolati a margine	-18.293
- Commissione su operatività in titoli	-15.144
- Spese bancarie	-1.908
- Sopravvenienze passive	-1.001
- Spese varie	-6.086
Totale altri ricavi ed oneri	-25.811

SEZIONE VI – Imposte



Di seguito si fornisce la composizione delle voci "Risparmio di imposta" e "Altre imposte":

Descrizione	Importi
Bolli	-1.840
- di cui classe A	-1.362
- di cui classe B	-185
- di cui classe C	-251
- di cui classe D	-42
Totale imposte	-1.840



Parte D – Altre informazioni

1) Di seguito si elencano le operazioni poste in essere a copertura dei rischi di portafoglio nel corso dell'esercizio:

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità movimentata
Future	Fut - AUD/USD	AUD/USD	USD	500
Future	Fut - USD/GBP	USD/GBP	USD	397
Future	Fut - CAD/USD	CAD/USD	USD	479
Future	Fut - USD/CHF	USD/CHF	USD	242
Future	Fut - EUR/USD	EUR/USD	USD	386
Future	Fut - EUR/JPY	EUR/JPY	JPY	120
Future	Fut - USD/JPY	USD/JPY	USD	299
Future	Fut - EURO STOXX 50	DJ EUROPE STOXX 50	EURO	34
Future	Fut - EURO OAT	FRANCE OAT 12/10.27 2.75%	EURO	26
Future	Fut - EURO SCHAT	Bund 4,5 – 5,5 Y	EURO	642
Future	Fut - EURO BUND	Bund 10 Y	EURO	80
Future	Fut - EURO BTP	BTP 13/05.21 3.75%	EURO	234
Future	Fut - EURO BTP	BTP 10 Y	EURO	89
Future	Fut - NZD/USD	NZD/USD	USD	439
Future	Fut - USD/SEK	USD/SEK	SEK	283
Future	Fut - USD/NOK	USD/NOK	NOK	216

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	V	JPY	1.786.000.000	4	5,52
DIVISA A TERMINE	V	USD	5.240.000	5	1,42

Di seguito si elencano le operazioni in essere a fine esercizio a copertura dai rischi di portafoglio:

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità in posizione
Future	Fut - EURO SCHAT	Bund 4,5 – 5,5 Y	EURO	-8
Future	Fut - EURO BUND	Bund 10 Y	EURO	-4
Future	Fut - EURO BTP	BTP 13/05.21 3.75%	EURO	-16

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

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane SIM	1.193		1.193
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	32.244		32.244





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

4) La SGR, nel rispetto della normativa interna in materia di incentivi e di selezione e monitoraggio delle controparti, può ricevere dagli intermediari negozianti 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.

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

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	25,04

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



L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco

