



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Global Financial

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





MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Sommario

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





MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione degli Amministratori





Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

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

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

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





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

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

Commento di Gestione

Mediobanca Global Financial investe in strumenti del passivo di istituzioni finanziarie, dai depositi ai titoli azionari. Il Fondo di diritto italiano si iscrive nella categoria dei flessibili e si vincola a un vincolo di rischio parametrato a Value-at-Risk mensile pari al 9% con una vocazione geografica di preferenza sulle economie sviluppate (Europa e Nord America).

Il Fondo intende cogliere le opportunità offerte dal cambiamento in corso nel settore finanziario e bancario in particolare e nella varietà di strumenti finanziari emessi nel nuovo contesto regolamentare.





Il Fondo ha 3 classi di investimento attive, la classe I, la classe C e la classe E, che hanno registrato una performance netta rispettivamente di -8,23%, -8,54%, e -8,97% a fronte di performance ancora più negative dei benchmark azionari finanziari e di sostanziali allargamenti degli spread degli emittenti finanziari. Il controvalore totale degli Asset in gestione a fine dicembre era pari a 41.175.424 Euro.

Il Value-at-Risk mensile ex ante si è ampiamente mantenuto al di sotto del livello massimo, per una media giornaliera nell'anno intorno al 4%

Nel complesso, l'anno è stato caratterizzato da un aumento sostanziale degli spread creditizi bancari sia senior che subordinati più che raddoppiati nell'anno per effetto di molteplici fattori che hanno portato a fasi di avversione al rischio. Tra gli altri fattori i timori sulla durata del ciclo economico globale, comunque non più sincronizzato come nel 2017, la Trade War tra US e China, la situazione di alcuni Paesi Emergenti penalizzati dal rafforzamento del Dollaro e dalla politica della Fed, i negoziati sulla Brexit, e non ultimo l'incertezza politica in Italia dopo le elezioni di primavera e il nuovo governo e le tensioni in Francia con i disordini degli ultimi mesi dell'anno.

Sui mercati azionari, in US Dollars l'indice bancario MSCI ha riportato una contrazione del 19.7%, rendimento marginalmente compensato dal rafforzamento della stessa valuta rispetto all'Euro (-15.7% MSCI World Banks in Euro). L'indice bancario europeo (MSCI) è sceso del 26.8% nello stesso periodo. La dinamica negativa è stata replicata anche dal settore assicurativo. Le performance annuale dell'indice globale in USD è stata pari al -13,6%, mentre il comparto europeo ha visto una contrazione lievemente inferiore -10.6%.

Lo stile di investimento si è sempre caratterizzato da un forte controllo del VaR mensile ex-ante rimasto intorno al 4% fino a fine anno mantenendo una esposizione netta azionaria pari al 30%.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Il Fondo ha deliberato nel corso del 2018 di insinuarsi nelle azioni legali a tutela dei propri sottoscrittori per le perdite subite in seguito all'azzeramento dei subordinati di Banco Popular che hanno pesato sulla performance del 2017.

A seguito di tale decisione, le spese legali sostenute come quota parte per l'azione legale comune intentata da un gruppo di investitori sono state imputate nel NAV del Fondo.

Ha deliberato inoltre l'emissione di nuove Classi retail; una ad accumulo (G) e due a distribuzione (CD e GD), che non sono ancora state sottoscritte.

Eventi successivi alla chiusura del periodo





MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Il mercato di riferimento del Fondo, sia nella componente azionaria, sia in quella obbligazionaria ha iniziato il 2019 con andamento molto positivo che ha permesso al prodotto di recuperare parte della performance negativa del 2018.

Sul portafoglio non si segnalano eventi di particolare rilevanza dopo la chiusura dell'esercizio.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2019

Per il 2019 l'attività di gestione del Fondo Mediobanca Global Financial si concentrerà nell'adeguare l'allocazione del portafoglio secondo le opportunità di investimento che emergeranno in funzione dell'evoluzione dello scenario macroeconomico e delle reazioni dei mercati alle politiche monetarie perseguite dalle Banche Centrali. In particolare si continuerà nel processo di investimento mantenendo la medesima filosofia adottata fino ad ora, focalizzata ed incentrata prevalentemente sulla selezione di titoli azionari e obbligazionari di aziende finanziarie con un'ottica fondamentale di medio e lungo termine.

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	39.460.204	94,59	54.008.950	86,74
A1. Titoli di debito	15.705.785	37,65	18.837.027	30,26
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	15.705.785	37,65	18.837.027	30,26
A2. Titoli di capitale	23.754.419	56,94	35.171.923	56,48
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.176	0,00	1.151.010	1,85
B1. Titoli di debito			1.151.010	1,85
B2. Titoli di capitale	1.176	0,00		
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	823.241	1,97	1.979.432	3,18
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	823.241	1,97	1.979.432	3,18
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	1.145.305	2,75	4.922.798	7,91
F1. Liquidità disponibile	1.293.960	3,11	4.662.300	7,49
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	14.225	0,03	260.498	0,42
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-162.880	-0,39		
G. ALTRE ATTIVITÀ	287.041	0,69	197.309	0,32
G1. Ratei attivi	285.362	0,69	197.309	0,32
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	1.679	0,00		
TOTALE ATTIVITÀ	41.716.967	100,00	62.259.499	100,00





PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	25	
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	414.277	11.085
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	414.277	11.085
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	127.241	166.472
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	102.654	146.548
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	24.587	19.924
TOTALE PASSIVITÀ	541.543	177.557
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	41.175.424	62.081.942
Numero delle quote in circolazione di Classe E	80.740,322	436.839,745
Numero delle quote in circolazione di Classe I	8.227.496,884	10.941.925,248
Numero delle quote in circolazione di Classe C	541.186,758	879.120,955
Valore complessivo netto delle quote di Classe E	353.531	2.101.727
Valore complessivo netto delle quote di Classe I	38.318.100	55.533.585
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	2.503.793	4.446.630
Valore unitario della quote di Classe E	4,379	4,811
Valore unitario della quote di Classe I	4,657	5,075
Valore unitario della quote di Classe C	4,626	5,058

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe E	
Quote emesse	12.797,374
Quote rimborsate	368.896,797

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	2.910.582,414
Quote rimborsate	5.625.010,778

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	12.657,917
Quote rimborsate	350.592,114





Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddittuale 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	773.504	384.981
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.285.173	832.204
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-443.202	-4.687.200
A2.2 Titoli di capitale	-1.666.137	830.033
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-1.405.293	786.067
A3.2 Titoli di capitale	-6.611.561	406.225
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-1.293.100	322.680
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-9.360.616	-1.125.010
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	796	8.472
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	1.176	12.705
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	1.972	21.177
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	5.376.705	-901.230
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		





	Relazione al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-4.961	60.091
E3.2 Risultati non realizzati	-383	8.416
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	-3.987.283	-1.936.556
G. ONERI FINANZIARI		
G1.INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-348	
G2.ALTRI ONERI FINANZIARI	-24.289	-73.060
Risultato netto della gestione di portafoglio	-4.011.920	-2.009.616
H. ONERI DI GESTIONE		
H1.PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-413.044	-415.170
di cui classe E	-10.219	-32.241
di cui classe I	-367.709	-313.341
di cui classe C	-35.116	-69.588
H2 COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-9.661	-8.391
H3.COMMISSIONI DEPOSITARIO	-27.061	-24.245
H4.SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-7.460	-11.972
H5.ALTRI ONERI DI GESTIONE	-107.736	-7.950
H6.COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	301	118
I2. ALTRI RICAVI	309	25
I3. ALTRI ONERI	-66.860	-101.494
Risultato della gestione prima delle imposte	-4.643.132	-2.578.695
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-12.565	-54.254
di cui classe E	-78	-2.876
di cui classe I	-11.725	-42.412
di cui classe C	-762	-8.966
Utile/perdita dell'esercizio	-4.655.697	-2.632.949
di cui classe E	-47.279	-119.329
di cui classe I	-4.338.008	-2.180.073
di cui classe C	-270.410	-333.547



MEDIOBANCA
SOCIETA' GESTIONE RISPARMIO

Nota Integrativa

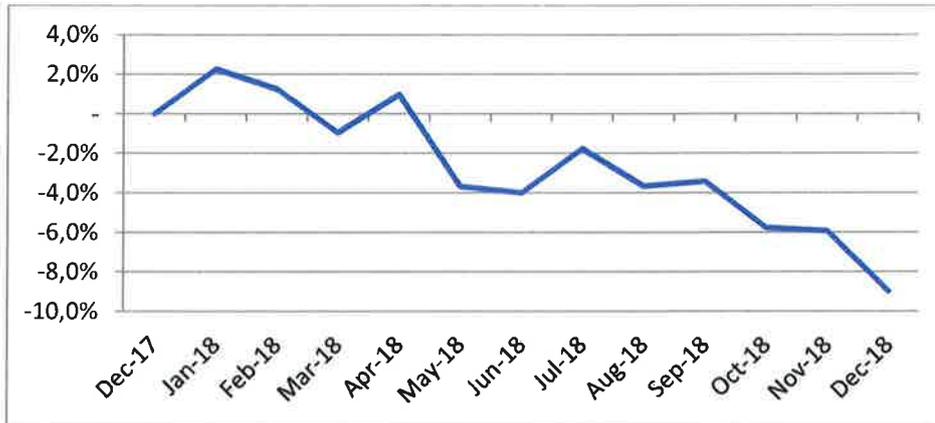
Forma e contenuto della Relazione



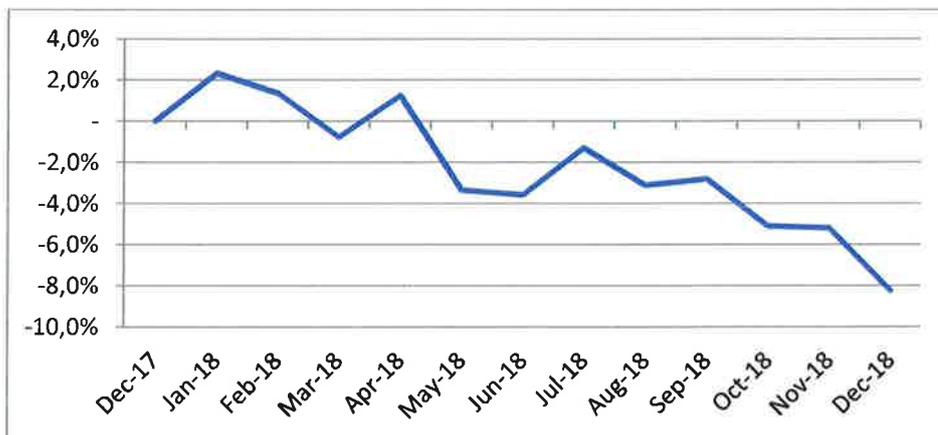
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

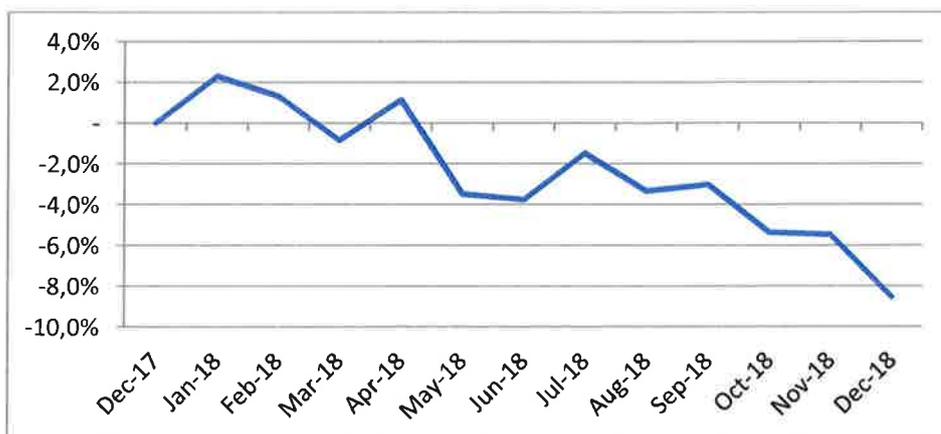
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe E del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -8,98%.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -8,24%.

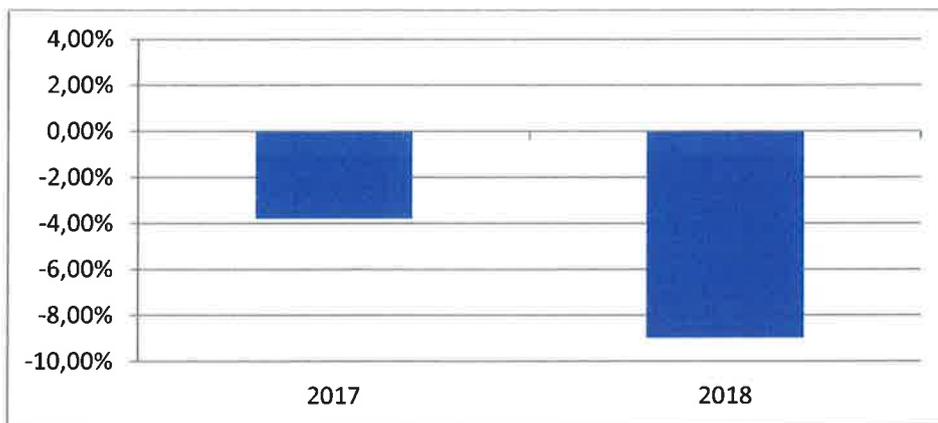


Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -8,54%.

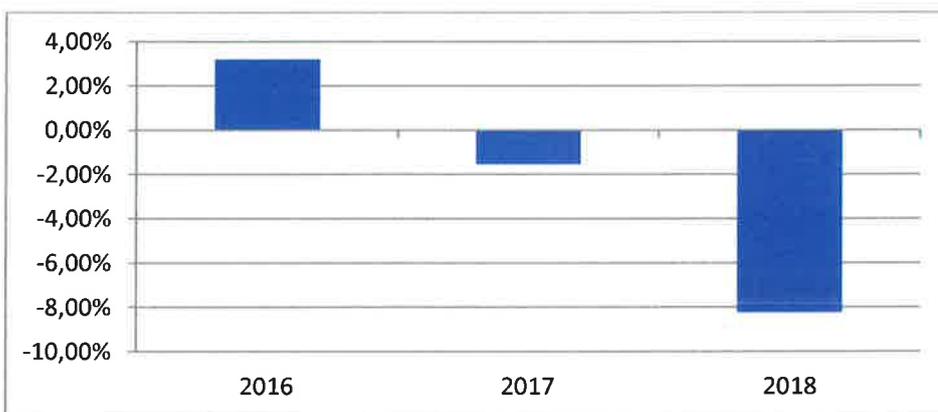




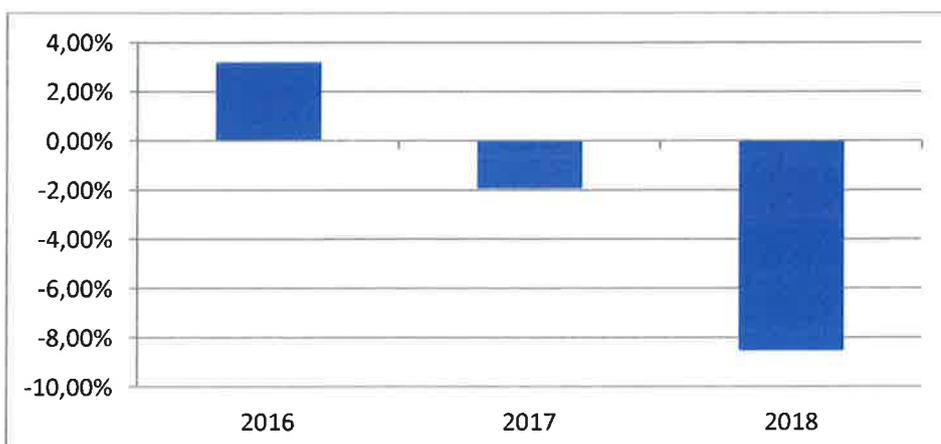
2) Il rendimento annuo della Classe E del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



Il rendimento annuo della Classe I 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:





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 27/12/2018	4,345
valore massimo al 26/01/2018	5,950

Andamento del valore della quota Classe I durante l'esercizio	
valore minimo al 27/12/2018	4,634
valore massimo al 26/01/2018	5,224

Andamento del valore della quota Classe C durante l'esercizio	
valore minimo al 27/12/2018	4,604
valore massimo al 26/01/2018	5,205

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 maggior peso commissionale che hanno tra loro le varie Classi. La Classe E non è soggetta alla commissione di incentivo.

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 non distribuisce proventi.

9) Il Fondo si caratterizza per la flessibilità sia nella esposizione complessiva che relativamente alla struttura di capitale degli emittenti. Le politiche d'investimento adottate hanno quindi comportato durante il periodo un'esposizione ai rischi finanziari collegati, in particolare alla variazione delle quotazioni degli strumenti





finanziari di tipo azionario e obbligazionario del settore finanziario, nonché ad eventi di credito e di risoluzione in applicazione della normativa bancaria di riferimento, tipologia di emittenti cui il Fondo si espone in misura rilevante, coerentemente con la politica di investimento.

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

Per avere una rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo nel corso del periodo, la **volatilità*** del valore quota, misurata nel contenuto periodo d'anno in cui il Fondo è risultato attivo, espressa in termini annualizzati, è stata pari al **5.88%**, cui corrisponde un valore di **VaR**** mensile al 99% del **3.95%**.

* 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	8.403.797	3.169.710		29,32
SPAGNA	2.273.005	2.979.742		13,31
GERMANIA	1.519.538	3.616.952		13,02
STATI UNITI D'AMERICA	423.092	4.204.465		11,73
FRANCIA	791.602	3.566.573		11,04
PAESI BASSI	945.686	1.986.145		7,43
REGNO UNITO	542.345	984.370		3,87
BELGIO	398.772	740.906		2,89
CANADA		719.462		1,82
FINLANDIA		705.323		1,79
AUSTRIA	407.948	104.340		1,30
GIAPPONE		355.350		0,90
SVIZZERA		251.666		0,64
IRLANDA		183.372		0,47
SVEZIA		107.815		0,27
DANIMARCA		79.404		0,20
TOTALE	15.705.785	23.755.595		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
BANCARIO	13.759.164	14.800.399		72,37
ASSICURATIVO	1.946.621	6.893.192		22,40
FINANZIARIO		1.811.559		4,59
DIVERSI		250.445		0,64
TOTALE	15.705.785	23.755.595		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.
ALLIANZ SE REG	11.800	175,140000	1	2.066.650	4,96
BANCO SANTANDER SA	478.861	3,945000	1	1.889.107	4,53
CVALIM FR 04/27	1.750.000	94,422000	1	1.652.385	3,96
UCGIM FR 12/49	1.750.000	94,097000	1	1.646.698	3,95
ING GROEP NV	145.000	9,358000	1	1.356.910	3,25
AXA SA	65.000	18,780000	1	1.220.700	2,93
BNP PARIBAS	31.000	39,375000	1	1.220.625	2,93
MUENCHENER RUECKVER	5.900	190,550000	1	1.124.245	2,70
BANCO BILBAO VIZCAYA	235.000	4,641000	1	1.090.635	2,61
ISPIM FR 12/49	1.000.000	95,102000	1	951.020	2,28
UNICREDIT SPA	95.000	9,894000	1	939.930	2,25
ASSGEN FR 12/42	800.000	116,375000	1	931.000	2,23
SANTAN FR 12/49	800.000	101,625000	1	813.000	1,95
ASSICURAZIONI GENERA	55.000	14,600000	1	803.000	1,93
DB FR 05/22	800.000	95,113000	1	760.904	1,82
SAMPO OYJ A SHS	16.000	38,410000	1	614.560	1,47
BBVASM FR 12/49	600.000	98,890000	1	593.340	1,42
JPMORGAN CHASE + CO	7.000	96,830000	1,143450	592.776	1,42
MONTE FR 01/28	1.000.000	57,430000	1	574.300	1,38
BACRED 5.75 04/23	500.000	110,204000	1	551.020	1,32
BERKSHIRE HATHAWAY I	3.100	202,080000	1,143450	547.858	1,31
BACR FR 04/49	500.000	97,780000	0,901455	542.345	1,30
HSBC HOLDINGS PLC	71.638	6,502000	0,901455	516.709	1,24
ABNANV FR 09/49	500.000	102,000000	1	510.000	1,22
KBC GROEP NV	9.000	56,400000	1	507.600	1,22
CABKSM 1.125 05/24	500.000	97,933000	1	489.665	1,17
BAMIIM 1.75 04/23	500.000	94,700000	1	473.500	1,14
UCGIM FR 06/23	500.000	94,066000	1	470.330	1,13
INTESA SANPAOLO	233.000	1,939800	1	451.973	1,08
WELLS FARGO + CO	11.000	45,780000	1,143450	440.404	1,06
BANK OF AMERICA CORP	20.500	24,390000	1,143450	437.269	1,05
RABOBK 3.95 11/22	500.000	99,637000	1,143450	435.686	1,04
BAC 4.25 10/26	500.000	96,757000	1,143450	423.092	1,01
CMBZ 4 03/26	400.000	103,572000	1	414.288	0,99
ERSTBK FR 12/49	400.000	101,987000	1	407.948	0,98
KBCBB FR 12/49	400.000	99,693000	1	398.772	0,96
UBIIM FR 09/27	400.000	96,800000	1	387.200	0,93
UNIIM 3 03/25	400.000	96,246000	1	384.984	0,92



MEDIOBANCA

SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

BACRED FR 05/22	400.000	95,340000	1	381.360	0,91
BKIASM FR 12/49	400.000	94,250000	1	377.000	0,90
NATIXIS	90.000	4,088000	1	367.920	0,88
ABN AMRO GROUP NV CV	18.000	20,370000	1	366.660	0,88
ALVGR FR 10/42	300.000	114,782000	1	344.346	0,83
ACAFP 4.375 03/25	400.000	97,069000	1,143450	339.565	0,81
SOCIETE GENERALE	12.000	27,795000	1	333.540	0,80
SCOR FR 12/99	400.000	81,840000	1,143450	286.291	0,69
AMERICAN EXPRESS CO	3.200	94,420000	1,143450	264.239	0,63
NN GROUP NV	7.633	34,400000	1	262.575	0,63
DEUTSCHE BOERSE AG	2.400	104,950000	1	251.880	0,60
BANK OF NEW YORK MEL	6.100	46,650000	1,143450	248.865	0,60
ROYAL BANK OF CANADA	4.150	93,100000	1,559095	247.814	0,59
EQUITA GROUP	75.000	3,240000	1	243.000	0,58
STANDARD CHARTERED P	36.253	6,010000	0,901455	241.699	0,58
US BANCORP	6.100	45,210000	1,143450	241.183	0,58
TORONTO DOMINION BAN	5.500	67,630000	1,559095	238.578	0,57
MEDIOBANCA SPA	32.000	7,376000	1	236.032	0,57
GROUPE BRUXELLES LAM	3.100	75,260000	1	233.306	0,56
SCHWAB CHARLES	6.400	41,060000	1,143450	229.817	0,55
MORGAN STANLEY	6.500	39,370000	1,143450	223.801	0,54
PNC FINANCIAL SERVIC	2.200	115,370000	1,143450	221.972	0,53
BLACKROCK INC	650	388,230000	1,143450	220.691	0,53
CREDIT AGRICOLE SA	23.000	9,406000	1	216.338	0,52
GOLDMAN SACHS GROUP	1.500	163,030000	1,143450	213.866	0,51
Totale				36.464.766	87,41
Altri strumenti finanziari				2.996.614	7,18
Totale strumenti finanziari				39.461.380	94,59

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	7.087.813	6.248.259	423.092	
- di altri	1.315.984	630.637		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	3.168.534	14.688.282	5.530.943	
- con voto limitato				
- altri		366.660		
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	11.572.331	21.933.838	5.954.035	
- in percentuale del totale delle attività	27,74	52,58	14,27	





* 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	3.168.534	30.760.728	5.530.942	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	3.168.534	30.760.728	5.530.942	
- in percentuale del totale delle attività	7,59	73,74	13,26	

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	11.264.204	13.697.961
Titoli di capitale	20.752.752	23.892.558
Parti di OICR		
Totale	32.016.956	37.590.519

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi*
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	1.176			
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	1.176			
- in percentuale del totale delle attività	0,00			

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

Il valore presente a fine esercizio come strumento finanziario quotato è lo scorporo di un Warrant dallo strumento finanziario quotato.



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	2.011.366	6.182.571	5.319.122
Dollaro statunitense		435.686	1.214.695
Sterlina Britannica	542.345		

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			
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	823.241		
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					
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			823.241		
Altre operazioni : -futures -opzioni -swap					

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

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

II.8 Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è composta dalle seguenti sottovoci:



Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	1.293.960
- Liquidità disponibile in euro	1.144.539
- Liquidità disponibile in divise estere	149.421
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	14.225
- Margini di variazione da incassare	14.225
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-162.880
- Margini di variazione da versare	-162.880
Totale posizione netta di liquidità	1.145.305

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	285.362
- Su liquidità disponibile	82
- Su titoli di debito	285.280
Altre	1.679
- Dividendi da incassare	1.679
Totale altre attività	287.041

SEZIONE III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ricorre a forme di indebitamento a vista con primario Broker al fine di far fronte ad una dilazione temporale nel versamento dei margini di variazione relativi a operazioni in strumenti finanziari derivati su mercati regolamentati. Qui di seguito si riporta il riepilogo dei finanziamenti in essere a fine periodo:

Finanziamenti ricevuti	Importo
- Finanziamenti divisa estera	25

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

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Debiti verso Partecipanti"

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		414.277
- rimborsi	31/12/18	414.277
Totale debiti verso i partecipanti		414.277

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	102.654
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	895
- Provvigioni di gestione	92.879
- Ratei passivi su conti correnti	7.517
- Commissione calcolo NAV	594
- Commissioni di tenuta conti liquidità	769
Altre	24.587
- Società di revisione	15.251
- Spese per pubblicazione	7.460
- Contributo di vigilanza Consob	1.876
Totale altre passività	127.241

SEZIONE IV - Il valore complessivo netto

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 8.245.603,615 pari a 93,18% delle quote in circolazione.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 3.604.083,479 pari a 40,73% delle quote in circolazione.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:





Variazioni del patrimonio netto Classe E				
Descrizione		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
Patrimonio netto a inizio periodo		2.101.727		
Incrementi	a) sottoscrizioni	59.285	3.064.959	
	- sottoscrizioni singole	59.285	3.064.959	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	1.760.202	843.903	
	- riscatti	1.760.202	843.903	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	47.279	119.329	
Patrimonio netto a fine periodo		353.531	2.101.727	

Variazioni del patrimonio netto Classe I				
Descrizione		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
Patrimonio netto a inizio periodo		55.533.585	6.079.474	
Incrementi	a) sottoscrizioni	14.604.998	62.794.137	6.200.000
	- sottoscrizioni singole	14.604.998	62.794.137	6.200.000
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			184.291
Decrementi	a) rimborsi	27.482.474	11.159.953	304.817
	- riscatti	27.482.474	11.159.953	304.817
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	4.338.008	2.180.073	
Patrimonio netto a fine periodo		38.318.101	55.533.585	6.079.474

Variazioni del patrimonio netto Classe C				
Descrizione		Anno 2018	Anno 2017	Anno 2016
Patrimonio netto a inizio periodo		4.446.630	2.812.225	
Incrementi	a) sottoscrizioni	62.686	8.110.350	2.769.999
	- sottoscrizioni singole	62.686	8.110.350	2.769.999
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			42.226
Decrementi	a) rimborsi	1.735.113	6.142.398	
	- riscatti	1.735.113	6.142.398	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	270.410	333.547	
Patrimonio netto a fine periodo		2.503.793	4.446.630	2.812.225



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		
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	7.747.835	18,82
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	%
Strumenti finanziari detenuti		
- MEDIOBANCA SPA	236.032	0,57
- BACRED 5.75 04/23	551.020	1,34
- BACRED FR 05/22	381.360	0,93
Strumenti finanziari derivati		
Depositi bancari		
Altre attività (Ratei)	20.217	
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					8		8
Dollaro canadese	719.463		35.635	755.098			
Franco svizzero	143.222		60.467	203.689		264	264
Corona danese	79.403		9.301	88.704		35	35
Euro	31.298.601		1.259.884	32.558.485		541.200	541.200
Sterlina Gran Bretagna	1.526.716		14.595	1.541.311			
Dollaro di Hong Kong					8		8
Yen giapponese	355.350		7.297	362.647		2	2
Corona norvegese			11.241	11.241			
Corona svedese	198.578		4.545	203.123		17	17
Dollaro di Singapore					9		9
Dollaro statunitense	5.963.288		29.381	5.992.669			
TOTALE	40.284.621		1.432.346	41.716.967	25	541.518	541.543

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	-2.109.339	37.653	-8.016.854	96.204
1. Titoli di debito	-443.202		-1.405.293	53.467
2. Titoli di capitale	-1.666.137	37.653	-6.611.561	42.737
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati			1.176	
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale			1.176	
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Di seguito si fornisce il risultato delle operazioni su strumenti derivati (voci A4, B4, C1 e C2) distinguendo tra i risultati realizzati e quelli per la valutazione di fine esercizio:

Risultato degli strumenti finanziari derivati	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale	-1.293.100		5.376.705	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	-1.293.100		5.376.705	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future				
opzioni				
swap				



SEZIONE II – Depositi bancari

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha investito in depositi bancari.

SEZIONE III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

1) Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passive e assimilate, nonché di prestito titoli

2) 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
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-4.961	-383

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 Corona norvegese	-348
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-348

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari :	
- Interessi negativi su saldi creditori	-24.289
Totale altri oneri finanziari	-24.289

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	E	10	1,30					
1) Provvigioni di gestione	I	368	0,70					
1) Provvigioni di gestione	C	35	1,00					
- provvigioni di base	E	10	1,30					
- provvigioni di base	I	368	0,70					
- provvigioni di base	C	35	1,00					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	E							
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	9	0,02					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	1	0,02					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe	E							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe	I							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe	C							
4) Compenso del depositario	E							
4) Compenso del depositario	I	25	0,05					
4) Compenso del depositario	C	2	0,05					
5) Spese di revisione del Fondo	E							
5) Spese di revisione del Fondo	I	14	0,03					
5) Spese di revisione del Fondo	C	1	0,03					
6) Spese legali e giudiziarie	E	1	0,08					
6) Spese legali e giudiziarie	I	85	0,16					
6) Spese legali e giudiziarie	C	5	0,14					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	E	1	0,11					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	5	0,01					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C	1	0,03					
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	E							
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	I	2	0,00					
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	C							
- contributi du Vigilanza	E							



- contributi du Vigilanza	I	2	0,00						
- contributo di Vigilanza	C								
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	E	12	1,49						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	508	0,97						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	C	45	1,27						
10) Provvigioni di incentivo	E								
10) Provvigioni di incentivo	I								
10) Provvigioni di incentivo	C								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		20		0,05					
- su titoli di debito									
- su derivati		36		0,03					
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	E								
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	I	12		0,02					
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	C	1		0,02					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	E	13	1,49						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	572	0,99						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	49	1,29						

(*) Calcolato come media del periodo

IV.2 Provvigioni di incentivo

La commissione di incentivo è calcolata solo se il valore della quota è aumentato ed il valore raggiunto è superiore a quello più elevato mai raggiunto in precedenza (c.d. high watermark "assoluto").

Nel corso 2018 non si è verificata tale condizione.

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 € 1.286.218, di cui € 1.020.218 relativi alla componente fissa ed € 266.000 relativi alla componente variabile.

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

Si segnala inoltre che il Fondo Mediobanca Global Financial 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 9.01%.



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	301
- C/C in divisa Dollaro statunitense	231
- C/C in divisa Sterlina britannica	39
- C/C in divisa Dollaro canadese	29
- C/C in divisa Corona norvegese	2
Altri ricavi	309
- Sopravvenienze attive	224
- Ricavi vari	85
Altri oneri	-66.860
- Commissione su contratti regolati a margine	-36.083
- Commissione su operatività in titoli	-20.100
- Spese bancarie	-629
- Sopravvenienze passive	-385
- Spese varie	-9.663
Totale altri ricavi ed oneri	-66.250

SEZIONE VI – Imposte

Di seguito si fornisce la composizione delle voci “Risparmio di imposta” e “Altre imposte”.

Descrizione	Importi
Bolli	-12.565
- di cui classe E	-78
- di cui classe I	-11.725
- di cui classe C	-762
Totale imposte	-12.565



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
FUTURES	FUT EURO STOXX B 12/18	EURO STOXX BANKS INDEX	EURO	2.500
FUTURES	FUT EURO STOXX B 06/18	EURO STOXX BANKS INDEX	EURO	6.000
FUTURES	FUT EURO STOXX B 03/18	EURO STOXX BANKS INDEX	EURO	2.500
FUTURES	FUT EURO STOXX B 03/19	EURO STOXX BANKS INDEX	EURO	565
FUTURES	FUT EURO STOXX B 09/18	EURO STOXX BANKS INDEX	EURO	2.400
FUTURES	FUT EURO STOXX I 12/18	EURO STOXX INSURANCE INDEX	EURO	660
FUTURES	FUT EURO STOXX I 06/18	EURO STOXX INSURANCE INDEX	EURO	400
FUTURES	FUT EURO STOXX I 03/19	EURO STOXX INSURANCE INDEX	EURO	330
FUTURES	FUT EURO STOXX I 09/18	EURO STOXX INSURANCE INDEX	EURO	680
FUTURES	FUT EURO STOXX 600 B 12/18	EURO STOXX 600 BANKS INDEX	EURO	700
FUTURES	FUT EURO STOXX 600 B 06/18	EURO STOXX 600 BANKS INDEX	EURO	2.000
FUTURES	FUT EURO STOXX 600 B 03/19	EURO STOXX 600 BANKS INDEX	EURO	190
FUTURES	FUT EURO STOXX 600 B 09/18	EURO STOXX 600 BANKS INDEX	EURO	2.000

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
FUTURES	FUT EURO STOXX B 03/18	EURO STOXX BANKS INDEX	EURO	-565
FUTURES	FUT EURO STOXX I 03/18	EURO STOXX INSURANCE INDEX	EURO	-330
FUTURES	FUT EURO STOXX 600 B 03/18	EURO STOXX 600 BANKS INDEX	EURO	-190

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

Descrizione	Soggetti non appartenenti al Gruppo	Soggetti appartenenti al Gruppo	Totale
Banche italiane SIM	10.000	391	10.391
Banche e imprese di investimento estere	40.063		40.063
Altre controparti	5.729		5.729

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	41,99

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