



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Global Financial

**Relazione di Gestione del Fondo
al 30 dicembre 2019**



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

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

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

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

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

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

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



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

Commento di Gestione

Mediobanca 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, la classe I, la classe C, la classe E e la GD (attivata nel corso del periodo in osservazione), che nell'anno 2019 hanno registrato una performance netta rispettivamente di +14,22%, +13,88%, +13,25% e +4,07% a fronte di performance molto positive dei benchmark azionari finanziari, più marcate per i comparti americani, e di buone performance degli spread degli emittenti finanziari. Il controvalore totale degli Asset in gestione a fine dicembre era pari a 80.949.306 Euro di cui il 97% relativi alla classe I.

Nel complesso, l'anno è stato caratterizzato da una riduzione sostanziale degli spread creditizi bancari sia senior che subordinati più che dimezzati nel periodo per effetto di molteplici fattori che hanno portato a fasi di positiva propensione al rischio. Il supporto ai mercati è stato determinato principalmente dalle politiche monetarie accomodanti che hanno fornito un sostegno consistente, dati i rischi al ribasso per la congiuntura economica e l'aumento dei rischi geopolitici che si sono susseguiti nel corso dell'anno (escalation della guerra commerciale, rischio hard Brexit, tensioni ad Hong Kong) e che sono poi sostanzialmente rientrati nel corso dell'anno.

Sui mercati azionari, in US Dollars, l'indice globale bancario MSCI ha riportato una salita del 16.4%, con un contributo più contenuto dell'indice bancario europeo (MSCI) che ha fatto segnare un aumento del 8.1% nello stesso periodo. La dinamica positiva è stata replicata anche dal settore assicurativo, con performance annuale dell'indice globale in USD pari al +24,8%, mentre il comparto europeo ha visto una salita simile pari a +23.8%.

Nel corso dell'anno si è mantenuta un'esposizione azionaria piuttosto diversificata su circa 50 istituzioni finanziarie globali, di cui due terzi banche e un terzo



assicurazioni e altre istituzioni finanziarie. Esposizione valutaria euro e non-euro pari rispettivamente a due terzi e un terzo.

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 tra il 30% e il 35%.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Non ci sono particolari eventi da segnalare.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Il mercato di riferimento del Fondo, sia nella componente azionaria, sia in quella obbligazionaria ha iniziato il 2020 con un andamento inizialmente altalenante ma al margine positivo con un'accelerazione nel mese di febbraio che ha permesso di riprendere il trend di salita del quarto trimestre 2019.

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

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2020

Per il 2020 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

I mercati hanno inaugurato l'anno in sostanziale continuità con il 2019, con azioni e obbligazioni che hanno registrato performance positive; alla base di questa persistenza identifichiamo sia i segnali di ripresa nel ciclo economico mondiale sia il continuo sostegno offerto dalle banche centrali.

Sulla componente a spread continuiamo ad essere costruttivi: il mercato obbligazionario corporate in particolare il comparto dei finanziari, dopo il rally pressoché ininterrotto nel 2019, continua a beneficiare di uno scenario macroeconomico sostanzialmente benigno e del supporto delle banche centrali



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

anche se le valutazioni, i fattori tecnici e il livello assoluto dei tassi ci portano a maggior cautela nella view complessiva.

Per la parte azionaria del settore finanziario manteniamo una view costruttiva seppur selettiva, focalizzandoci su società solide, con buon posizionamento competitivo, ben gestite, sottovalutate e con ratios patrimoniali soddisfacenti e tali da consentire altresì ritorni interessanti grazie a dividendi/buyback.

Canali di Collocamento

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



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo



Relazione di Gestione del Fondo

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2019

La Relazione al 30 Dicembre 2019 è stata redatta in conformità agli schemi stabiliti dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e comprende la situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la nota Integrativa.

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

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	70.051.911	86,38	39.460.204	94,59
A1. Titoli di debito	31.132.790	38,38	15.705.785	37,65
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	31.132.790	38,38	15.705.785	37,65
A2. Titoli di capitale	38.919.121	48,00	23.754.419	56,94
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			1.176	0,00
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale			1.176	0,00
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.187.444	1,46	823.241	1,97
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.187.444	1,46	823.241	1,97
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	9.525.051	11,74	1.145.305	2,75
F1. Liquidità disponibile	9.439.668	11,63	1.293.960	3,11
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	85.383	0,11	14.225	0,03
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare			-162.880	-0,39
G. ALTRE ATTIVITÀ	344.227	0,42	287.041	0,69
G1. Ratei attivi	342.060	0,42	285.362	0,69
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	2.167	0,00	1.679	0,00
TOTALE ATTIVITÀ	81.108.633	100,00	41.716.967	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	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	79.815	414.277
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	79.815	414.277
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	219.309	127.241
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	202.287	102.654
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	17.022	24.587
TOTALE PASSIVITÀ	299.124	541.543
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	80.809.509	41.175.424
Numero delle quote in circolazione di Classe E	55.250,013	80.740,322
Numero delle quote in circolazione di Classe I	14.799.128,895	8.227.496,884
Numero delle quote in circolazione di Classe C	332.663,635	541.186,758
Numero delle quote in circolazione di Classe GD	13.998,000	
Valore complessivo netto delle quote di Classe E	273.980	353.531
Valore complessivo netto delle quote di Classe I	78.709.769	38.318.100
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	1.752.480	2.503.793
Valore complessivo netto delle quote di Classe GD	73.280	
Valore unitario della quote di Classe E	4,959	4,379
Valore unitario della quote di Classe I	5,319	4,657
Valore unitario della quote di Classe C	5,268	4,626
Valore unitario della quote di Classe GD	5,235	

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe E	
Quote emesse	4.179,385
Quote rimborsate	29.669,694

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	10.723.901,369
Quote rimborsate	4.152.269,358

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	68.833,107
Quote rimborsate	277.356,230

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	13.998,000
Quote rimborsate	-



Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2019

	Relazione al 30/12/2019	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	958.906	773.504
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	978.538	1.285.173
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	649.779	-443.202
A2.2 Titoli di capitale	929.492	-1.666.137
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	1.176.239	-1.405.293
A3.2 Titoli di capitale	5.122.824	-6.611.561
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-445.500	-1.293.100
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	9.370.278	-9.360.616
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		796
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
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
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-1.634.590	5.376.705
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 30/12/2019	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	-14.609	-4.961
E3.2 Risultati non realizzati	14.183	-383
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	7.735.262	-3.987.283
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-52	-348
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-36.293	-24.289
Risultato netto della gestione di portafoglio	7.698.917	-4.011.920
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-445.963	-413.044
di cui classe E	-4.117	-10.219
di cui classe I	-421.457	-367.709
di cui classe C	-19.500	-35.116
di cui classe GD	-889	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-9.435	-9.661
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-26.428	-27.061
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.063	-7.460
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-45.494	-107.736
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	1.081	301
I2. ALTRI RICAVI	60.941	309
I3. ALTRI ONERI	-43.002	-66.860
Risultato della gestione prima delle imposte	7.187.554	-4.643.132
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-38.104	-12.565
di cui classe E	-200	-78
di cui classe I	-36.496	-11.725
di cui classe C	-1.369	-762
di cui classe GD	-39	
Utile/perdita dell'esercizio	7.149.450	-4.655.697
di cui classe E	40.114	-47.279
di cui classe I	6.844.109	-4.338.008
di cui classe C	261.937	-270.410
di cui classe GD	3.290	



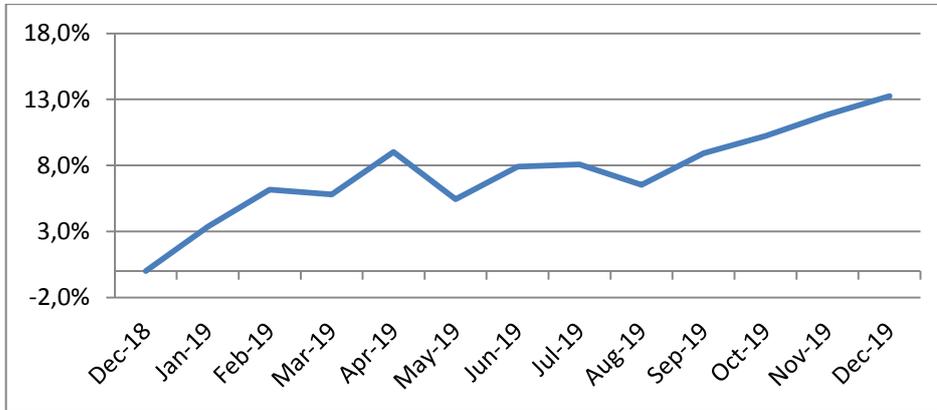
MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Nota Integrativa Forma e contenuto della Relazione

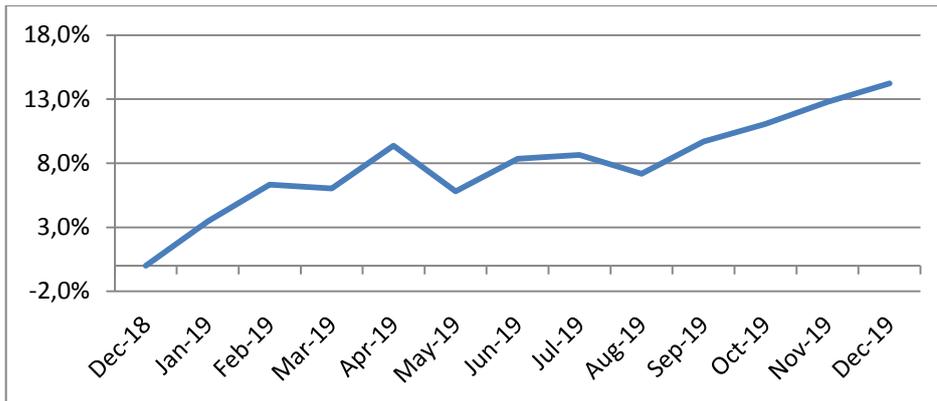
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

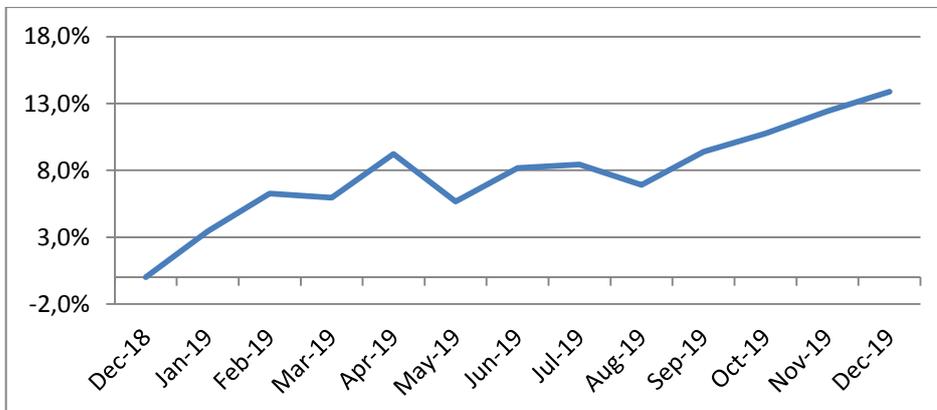
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe E del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 13,25%.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe I del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 14,22%.

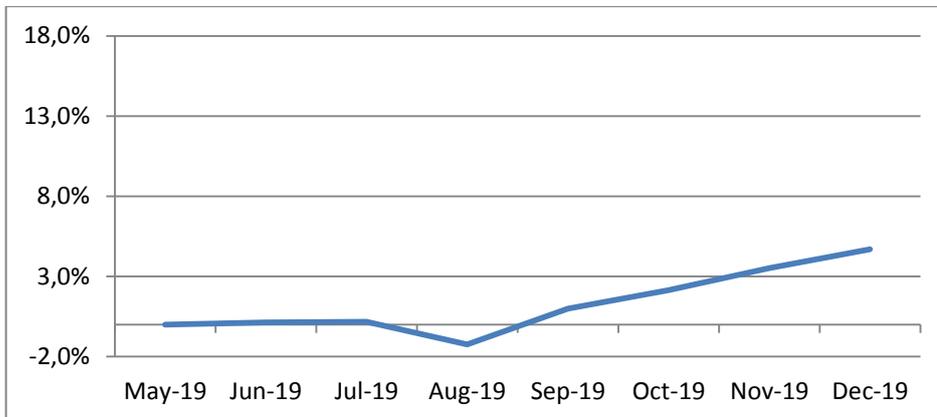


Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 13,88%.

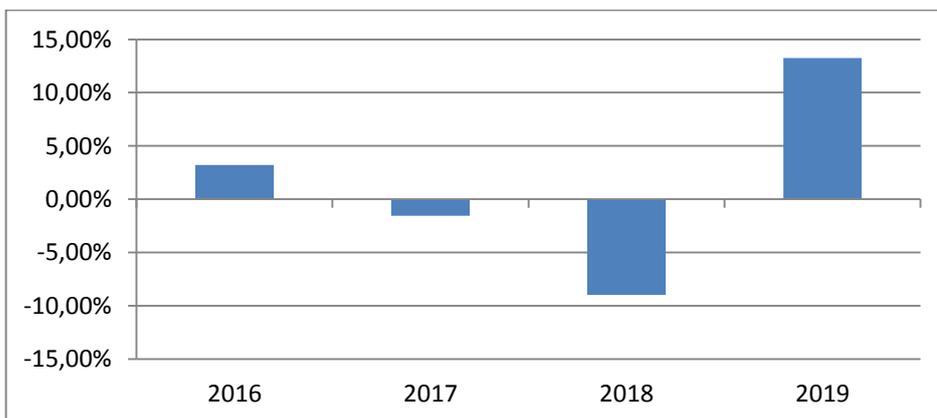




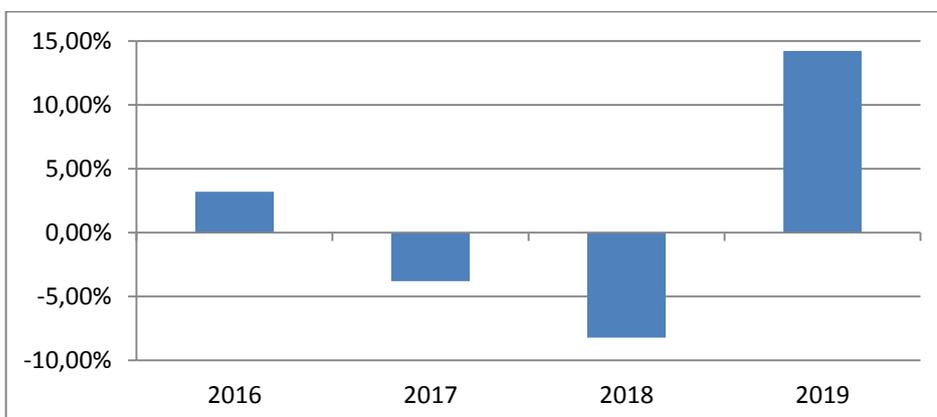
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe GD del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 4,07%.



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:

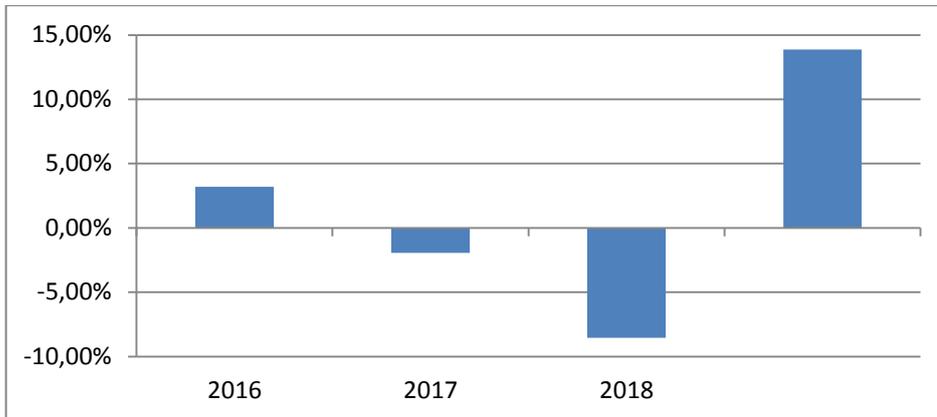


Il rendimento annuo della Classe I del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:

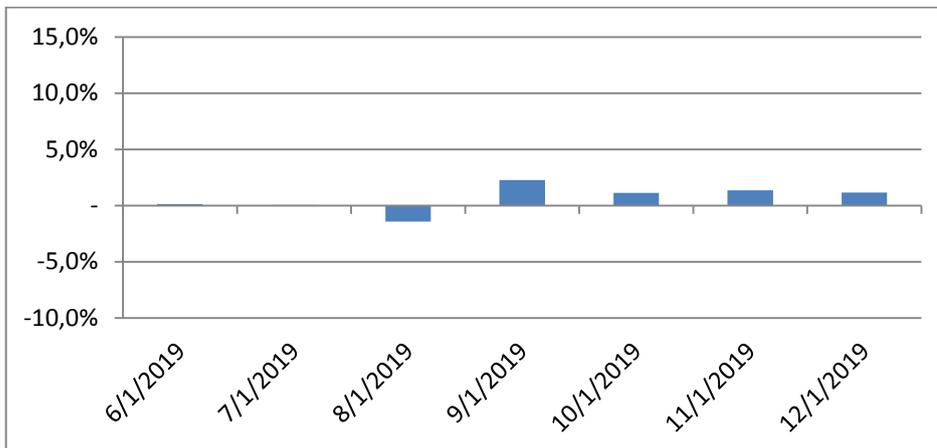




Il rendimento annuo della Classe C del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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



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

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

Andamento del valore della quota Classe E durante l'esercizio	
valore minimo al 03/01/2019	4,366
valore massimo al 20/12/2019	4,985

Andamento del valore della quota Classe I durante l'esercizio	
valore minimo al 03/01/2019	4,645
valore massimo al 20/12/2019	5,345

Andamento del valore della quota Classe C durante l'esercizio	
valore minimo al 03/01/2019	4,614
valore massimo al 20/12/2019	5,295



Andamento del valore della quota Classe GD durante l'esercizio	
valore minimo al 14/08/2019	4,838
valore massimo al 20/12/2019	5,262

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.

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

Anno	Volatilità	VaR mensile al 99%
2019	7.25%	4.87%
2018	5.88%	3.95%
2017	7.67%	5.15%

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

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



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

SEZIONE I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della Relazione di Gestione del Fondo al 30 dicembre 2019 si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Si segnala che Mediobanca SGR S.p.A. ha delegato il calcolo del NAV in outsourcing al depositario State Street Bank International GmbH.

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

1) Criteri Contabili

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

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

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

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

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

2) Criteri di valutazione degli strumenti finanziari

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

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



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

SEZIONE II - Le attività

Di seguito sono riportati gli schemi che forniscono l'indicazione della composizione del portafoglio del Fondo al 30 dicembre 2019, ripartito in base alle aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti e in base ai settori economici di impiego delle risorse del Fondo.

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

a) Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	8.597.410	3.649.660		17,46
FRANCIA	3.740.373	6.399.921		14,48
PAESI BASSI	2.903.416	4.284.759		10,26
STATI UNITI D'AMERICA	1.515.775	5.437.269		9,93
FINLANDIA	561.250	5.922.210		9,26
SPAGNA	2.986.747	2.246.410		7,47
REGNO UNITO	2.102.261	1.560.993		5,23
GERMANIA	681.723	2.945.741		5,18
IRLANDA	1.046.330	2.451.332		4,99
BELGIO	1.612.768	1.356.825		4,24
SVIZZERA	1.502.782	420.584		2,75
AUSTRIA	1.507.760	105.233		2,30
DANIMARCA	822.204	733.038		2,22
LUSSEMBURGO	1.094.815	195.440		1,84
CANADA		874.791		1,25



GIAPPONE		334.915		0,48
SVEZIA	255.368			0,37
PORTOGALLO	201.808			0,29
TOTALE	31.132.790	38.919.121		100,00

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITÀ ECONOMICA	AL 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO	20.513.222	25.844.871		66,17
ASSICURATIVO	9.376.173	10.686.754		28,64
FINANZIARIO	1.243.395	2.229.723		4,96
DIVERSI		157.773		0,23
TOTALE	31.132.790	38.919.121		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.
SAMPO OYJ A SHS	84.200	38,910000	1	3.276.218	4,05
ING GROEP NV	292.000	10,700000	1	3.124.400	3,86
UNICREDIT SPA	228.900	13,020000	1	2.980.278	3,67
BNP PARIBAS	55.300	52,730000	1	2.915.969	3,60
BANK OF IRELAND GROU	501.500	4,888000	1	2.451.332	3,02
NORDEA BANK ABP	281.500	75,640000	10,440544	2.039.421	2,51
SCOR SE	45.950	37,590000	1	1.727.261	2,13
ALLIANZ SE REG	6.650	218,400000	1	1.452.360	1,79
AXA SA	48.250	25,095000	1	1.210.834	1,49
STANDARD CHARTERED P	135.800	7,178000	0,854349	1.140.954	1,41
BANCO SANTANDER SA	286.000	3,742500	1	1.070.355	1,32
BANK OF AMERICA CORP	32.300	35,150000	1,120350	1.013.384	1,25
KBC GROEP NV	15.000	67,040000	1	1.005.600	1,24
ISPIM 5.017 06/24	1.000.000	104,792000	1,120350	935.350	1,15
AGSBB FR 12/49	800.000	103,174000	1	825.392	1,02
UNIPOL FR 06/49	750.000	107,131000	1	803.483	0,99
BACR FR 06/25	800.000	100,132000	1	801.056	0,99
BACRED 0.875 01/26	800.000	99,387000	1	795.096	0,98
KBCBB FR 12/29	800.000	98,422000	1	787.376	0,97
MUENCHENER RUECKVER	2.993	263,000000	1	787.159	0,97
BANCO BILBAO VIZCAYA	154.000	5,005000	1	770.770	0,95
WELLS FARGO + CO	15.650	53,600000	1,120350	748.730	0,92
BERKSHIRE HATHAWAY I	3.670	225,760000	1,120350	739.536	0,91
SRENVX FR 12/49	800.000	102,792000	1,120350	733.999	0,91
DANSKE BANK A/S	50.800	107,800000	7,470608	733.038	0,90
NN GROUP NV	21.091	34,150000	1	720.258	0,89
BAMIIM FR 10/29	700.000	102,368000	1	716.576	0,88
BAMIIM 1.75 01/25	700.000	99,632000	1	697.424	0,86
BBVASM FR 12.49	600.000	111,424000	1	668.544	0,82
SANTAN 5.25 12/49	600.000	106,598000	1	639.588	0,79



NORDEA BANK ABP	83.780	7,240000	1	606.567	0,75
ASSGEN FR 12/42	500.000	120,500000	1	602.500	0,74
JPMORGAN CHASE + CO	4.850	138,630000	1,120350	600.130	0,74
SLHNVX FR 06/49	500.000	115,937000	1	579.685	0,72
SAMPFH FR 05/49	500.000	112,250000	1	561.250	0,69
ACHMEA FR 12/49	500.000	111,143000	1	555.715	0,69
CREDIT AGRICOLE SA	42.200	12,935000	1	545.857	0,67
RBIIV 6.625 05/21	500.000	109,086000	1	545.430	0,67
SRENVX FR 04/49	500.000	109,000000	1	545.000	0,67
AIB FR 12/49	500.000	108,647000	1	543.235	0,67
MAPSM 1.625 05/26	500.000	107,533000	1	537.665	0,66
UNIIM 3 03/25	500.000	106,726000	1	533.630	0,66
LIBMUT FR 05/59	500.000	104,500000	1	522.500	0,64
UCGIM FR 10/25	500.000	104,178000	1	520.890	0,64
INTNED FR 02/26	500.000	104,018000	1	520.090	0,64
ABNAV FR 09/49	500.000	103,459000	1	517.295	0,64
CABKSM 1.125 05/24	500.000	103,390000	1	516.950	0,64
UCGIM FR 04/34	500.000	115,521000	1,120350	515.558	0,64
BACR FR 02/28	500.000	101,646000	1	508.230	0,63
UBIIM 1.75 04/23	500.000	101,394000	1	506.970	0,63
WFC 0.5 04/24	500.000	101,107000	1	505.535	0,62
CRDEM FR 10/25	500.000	101,086000	1	505.430	0,62
BKIR FR 11/25	500.000	100,619000	1	503.095	0,62
ERSTBK 1 06/30	500.000	99,466000	1	497.330	0,61
ACAFFP FR 12/49	500.000	110,375000	1,120350	492.591	0,61
BAC 4.25 10/26	500.000	109,288000	1,120350	487.740	0,60
CS FR 12/49	500.000	108,935000	1,120350	486.165	0,60
RABOBK 3.95 11/22	500.000	104,504000	1,120350	466.390	0,58
ERSTBK FR 12/49	400.000	116,250000	1	465.000	0,57
ACAFFP FR 01/49	400.000	113,124000	1	452.496	0,56
ABN AMRO GROUP NV CV	27.150	16,210000	1	440.102	0,54
UBS FR 12/49	400.000	109,233000	1	436.932	0,54
LAMON FR 12/49	400.000	107,296000	1	429.184	0,53
DANBNK FR 12/49	400.000	107,125000	1	428.500	0,53
BKIASM FR 12/49	400.000	105,625000	1	422.500	0,52
ZURICH FINANCIAL SER	1.150	397,100000	1,085787	420.584	0,52
FRLBP FR 12/49	400.000	101,625000	1	406.500	0,50
BANKINTER SA	61.500	6,590000	1	405.285	0,50
STANLN FR 10/23	400.000	101,305000	1	405.220	0,50
Totale				57.853.467	71,34
Altri strumenti finanziari				12.198.444	15,04
Totale strumenti finanziari				70.051.911	86,38

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:				



Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi*
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche	6.460.249	12.136.601	1.916.372	
- di altri	2.137.161	7.380.222	1.102.185	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	3.649.660	27.761.799	7.067.560	
- con voto limitato				
- altri		440.102		
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	12.247.070	47.718.724	10.086.117	
- in percentuale del totale delle attività	15,10	58,83	12,45	

*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	3.649.660	57.923.854	8.478.397	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	3.649.660	57.923.854	8.478.397	
- in percentuale del totale delle attività	4,50	71,43	10,45	

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	33.503.248	19.902.261
Titoli di capitale	22.329.191	13.057.981
Parti di OICR		
Totale	55.832.439	33.120.242

II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2019 strumenti finanziari non quotati, il Warrant presente a fine 2018 è stato ammesso a quotazione sulla Borsa Italiana.



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 30 dicembre 2019 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	1.239.685	5.662.418	19.186.321
Dollaro statunitense		466.390	4.577.976

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	1.187.444		



Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			
Altre operazioni: -future -opzioni -swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: -future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili -opzioni su tassi e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
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			1.187.444		
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	9.439.668
- Liquidità disponibile in euro	7.872.902
- Liquidità disponibile in divise estere	1.566.766
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	85.383
- Margini di variazione da incassare	85.383
Totale posizione netta di liquidità	9.525.051

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	342.060
- Su liquidità disponibile	262
- Su titoli di debito	341.798
Altre	2.167
- Dividendi da incassare	2.167
Totale altre attività	344.227

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

Nel corso dell'esercizio non ci sono 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		79.815
- rimborsi	31/12/19	63.273
- rimborsi	02/01/20	16.542
Totale debiti verso i partecipanti		79.815

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	202.287
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	1.751
- Provvigioni di gestione	133.495
- Ratei passivi su conti correnti	14.873
- Commissione calcolo NAV	1.162
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.504
- Provvigioni di incentivo	49.502
Altre	17.022
- Società di revisione	12.201
- Spese per pubblicazione	3.063
- Contributo di vigilanza Consob	1.758
Totale altre passività	219.309

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto



1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 14.894.132,942 pari a 97,98% delle quote in circolazione.

2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 6.564.369,92 pari a 43,18% delle quote in circolazione.

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

Variazioni del patrimonio netto Classe E				
Descrizione		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		353.531	2.101.727	
Incrementi	a) sottoscrizioni	19.990	59.285	3.064.959
	- sottoscrizioni singole	19.990	59.285	3.064.959
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	40.114		
Decrementi	a) rimborsi	139.655	1.760.202	843.903
	- riscatti	139.655	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		273.980	353.531	2.101.727

Variazioni del patrimonio netto Classe I				
Descrizione		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		38.318.101	55.533.585	6.079.474
Incrementi	a) sottoscrizioni	54.336.632	14.604.998	62.794.137
	- sottoscrizioni singole	54.336.632	14.604.998	62.794.137
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	6.844.109		
Decrementi	a) rimborsi	20.789.073	27.482.474	11.159.953
	- riscatti	20.789.073	27.482.474	11.159.953
	- 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		78.709.769	38.318.101	55.533.585

Variazioni del patrimonio netto Classe C				
Descrizione		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo		2.503.793	4.446.630	2.812.225
Incrementi	a) sottoscrizioni	350.070	62.686	8.110.350
	- sottoscrizioni singole	350.070	62.686	8.110.350
	- piani di accumulo			



Variazioni del patrimonio netto Classe C				
Descrizione		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	261.937		
Decrementi	a) rimborsi		1.735.113	6.142.398
	- riscatti	1.363.320	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		1.752.480	2.503.793	4.446.630

Variazioni del patrimonio netto Classe GD				
Descrizione		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	69.990		
	- sottoscrizioni singole	69.990		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	3.290		
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti			
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		73.280		

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	11.928.380	14,76
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	314.048	0,45
- BACRED 0.875 01/26	795.096	1,14
- BACRED FR 03/24	360.816	0,52
Strumenti finanziari derivati		
Depositi bancari		
Altre attività (Ratei)	7.115	
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			29	29			
Dollaro canadese	874.792		15.278	890.070			
Franco svizzero	420.584		17.010	437.594		74	74
Corona danese	733.038		5.561	738.599		27	27
Euro	54.793.977		8.249.634	63.043.611		298.897	298.897
Sterlina Gran Bretagna	1.560.993		440.142	2.001.135			
Dollaro di Hong Kong			6	6			
Yen giapponese	334.915		77.319	412.234		64	64
Corona norvegese			1.239	1.239			
Corona svedese	2.039.421		204.352	2.243.773		62	62
Dollaro di Singapore			5	5			
Dollaro statunitense	10.481.635		858.703	11.340.338			
TOTALE	71.239.355		9.869.278	81.108.633		299.124	299.124

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 realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	1.579.271	58.461	6.299.063	188.795
1. Titoli di debito	649.779	35.970	1.176.239	19.902
2. Titoli di capitale	929.492	22.491	5.122.824	168.893
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Di seguito si fornisce il 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	-445.500		-1.634.590	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	-445.500		-1.634.590	
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	-14.609	14.183

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 Franco svizzero	-2
- c/c denominati in Corona danese	-1
- c/c denominati in Yen giapponese	-1
- c/c denominati in Corona svedese	-31
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-17
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-52

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari :	
- Interessi negativi su saldi creditori	-36.293
Totale altri oneri finanziari	-36.293

SEZIONE IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto*	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	E	4	1,31						
1) Provvigioni di gestione	I	372	0,70						
1) Provvigioni di gestione	C	20	1,01						
1) Provvigioni di gestione	GD								
- provvigioni di base	E	4	1,31						
- provvigioni di base	I	372	0,70						
- provvigioni di base	C	20	1,01						
- provvigioni di base	GD								
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								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	GD								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe									
4) Compenso del depositario	E								
4) Compenso del depositario	I	25	0,05						
4) Compenso del depositario	C	1	0,05						
4) Compenso del depositario	GD								
5) Spese di revisione del Fondo	E								
5) Spese di revisione del Fondo	I	12	0,02						
5) Spese di revisione del Fondo	C								
5) Spese di revisione del Fondo	GD								
6) Spese legali e giudiziarie	E								
6) Spese legali e giudiziarie	I	30	0,06						
6) Spese legali e giudiziarie	C	1	0,06						
6) Spese legali e giudiziarie	GD								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	E	1	0,28						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	1	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C	1	0,05						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del	GD								



prospetto informativo									
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	E								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	I	2	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	C								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	GD								
- contributi du Vigilanza	E								
- contributi du Vigilanza	I	2	0,00						
- contributi du Vigilanza	C								
- contributo di Vigilanza	GD								
9) Commissioni di collocamennto									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	E	5	1,59						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	451	0,85						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	C	23	1,17						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	GD								
10) Provvigioni di incentivo	E								
10) Provvigioni di incentivo	I	49	0,09						
10) Provvigioni di incentivo	C								
10) Provvigioni di incentivo	GD	1	0,00						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		16		0,05		2		0,05	
- su titoli di debito		3		0,01		3		0,01	
- su derivati		16		0,02					
- 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	36	0,07						
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	C	1	0,07						
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	GD								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	E	5	1,59						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	571	1,01			5	0,00		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	25	1,24						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	GD								

(*) 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”).



A fronte del verificarsi di tale condizione nel corso del 2019 sono state contabilizzate commissioni di incentivo per un totale di 49.502 euro.

IV.3 Remunerazioni

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

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

La politica di remunerazione si applica a tutti i membri del Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale, all'Amministratore Delegato e al personale della SGR, nonché ai responsabili delle funzioni aziendali di controllo. Il sistema incentivante assume caratteristiche peculiari con riferimento al "personale più rilevante" la cui attività ha o può avere un impatto significativo sul profilo di rischio del gestore del Fondo. Con specifico riferimento ai gestori, il sistema incentivante tiene conto dei rischi generati per la SGR e per i patrimoni gestiti e dei loro risultati, a livello individuale e di team al fine di garantire il necessario allineamento agli interessi degli investitori e ridurre il rischio di comportamenti non adeguati o non conformi ad una performance sostenibile nel lungo periodo o non in linea con il profilo di rischio adottato dalla SGR. A tal fine la determinazione della componente variabile è parametrata a indicatori di performance del gestore e dei patrimoni gestiti e misurata al netto dei rischi concernenti la loro operatività su un orizzonte temporale pluriennale e tiene conto del livello delle risorse patrimoniali e della liquidità necessari a fronteggiare le attività e gli investimenti intrapresi.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR oltre ad essere responsabile per la determinazione delle remunerazioni e per l'assegnazione di eventuali benefici svolge, almeno annualmente, un riesame della politica di remunerazione valutando sia l'attuazione del sistema di remunerazione sia la sua conformità alla normativa tempo per tempo vigente. Il Consiglio di Amministrazione sottopone la politica di remunerazione all'approvazione dell'Assemblea dei Soci. Nel corso del 2019 le politiche di remunerazione della SGR sono state adeguate per tenere conto delle indicazioni fornite da Banca d'Italia nella comunicazione del 25 marzo 2019, indirizzata agli intermediari in materia di politiche e prassi di remunerazione, e riflettere le modifiche intervenute nel modello organizzativo delle strutture di



gestione. Nello specifico è stato ampliato il perimetro del personale più rilevante in funzione delle mansioni e delle responsabilità presso la SGR, sono stati esplicitati i limiti di incidenza della componente variabile sulla retribuzione complessiva e inserita una specifica sezione sulla remunerazione variabile dei gestori che descrive la struttura della componente variabile e le modalità attraverso le quali viene garantita la correlazione tra rischi e performance. La Politica è stata da ultimo approvata dall'Assemblea dei Soci in data 15 ottobre 2019.

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

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

La retribuzione annua lorda complessiva del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 1.614.868, di cui € 1.181.868 relativi alla componente fissa ed € 433.000 relativi alla componente variabile.

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

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

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

Si segnala inoltre che il Fondo Mediobanca Global Financial è in particolare gestito direttamente da un team di n. 4 persone, la cui retribuzione annua lorda complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 12,31%.

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	1.081
- C/C in divisa Dollaro statunitense	887
- C/C in divisa Sterlina britannica	129
- C/C in divisa Dollaro canadese	28
- C/C in divisa Euro	27
- C/C in divisa Franco Svizzero	8
- C/C in divisa Yen Giapponese	1



Descrizione	Importi
- C/C in divisa Corona norvegese	1
Altri ricavi	60.941
- Sopravvenienze attive	60.908
- Ricavi vari	33
Altri oneri	-43.002
- Commissione su contratti regolati a margine	-15.686
- Commissione su operatività in titoli	-18.610
- Spese bancarie	-807
- Sopravvenienze passive	-2.444
- Spese varie	-5.455
Totale altri ricavi ed oneri	19.020

SEZIONE VI – Imposte

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

Descrizione	Importi
Bolli	-38.104
- di cui classe E	-200
- di cui classe I	-36.496
- di cui classe C	-1.369
- di cui classe GD	-39
Totale imposte	-38.104

Parte D –Altre informazioni

1) Non si sono effettuate operazioni di copertura dai rischi di mercato sul portafoglio del Fondo.

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

<i>Descrizione</i>	<i>Soggetti non appartenenti al Gruppo</i>	<i>Soggetti appartenenti al Gruppo</i>	<i>Totale</i>
Banche italiane SIM	2.450	4.651	7.101
Banche e imprese di investimento estere	26.246		26.246
Altre controparti	949		949

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.

<i>Descrizione</i>	<i>Percentuale</i>
Turnover del Fondo	21,49

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

L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco