



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Global Multiasset

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



Sommario

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



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione degli Amministratori



Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

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

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

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





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

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

Commento di Gestione

Mediobanca Global Multiasset ha registrato, nell'esercizio 2018 una performance netta pari a -7.72% per la "Classe I", -9.00% per la "Classe C", -4.81% per la "Classe G" e -10,06% per la "Classe CD" (attivate in momenti diversi).

Mediobanca Global Multiasset investe in molteplici asset class a livello mondiale. La costruzione del portafoglio si basa su un processo di asset allocation disciplinato e dinamico, Multi Asset Active Portfolio Strategy (MAAPS), che consente di





individuare il portafoglio più efficiente sulla base di un profilo di rischio definito, prendendo in considerazione molteplici variabili di natura macroeconomica e finanziaria.

Il portafoglio ha ridotto la propria esposizione al mercato azionario (in particolar modo nella zona Euro) per ridurla ulteriormente verso le fine dell'anno (passando così dal 60% di luglio al 30% di dicembre), con una sovraesposizione sull'obbligazionario governativo internazionale (Usa in primis); l'esposizione al mercato italiano è stato anch'esso ridotto, sia sull'obbligazionario che sull'azionario. Sul fronte corporate, da fine settembre è stata più pronunciata l'esposizione all'investment grade, salvo incrementare l'esposizione all'high yield verso dicembre. Dal punto di vista valutario rimane in essere un mercato sottopeso dell'euro, soprattutto verso dollaro USA; in uguale misura invece un sovrappeso su sterlina, yen giapponese, dollaro canadese e australiano.

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

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Il Fondo è partito il 18 aprile 2018, ha 5 classi di cui una istituzionale ad accumulo, due retail ad accumulo e due retail a distribuzione che sono state tutte sottoscritte tranne una retail a distribuzione, la Classe GD.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Non si segnalano eventi di particolare importanza successivi alla chiusura del periodo.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2019

Nel corso del 2019 si continuerà a perseguire una sempre più ampia diversificazione in termini di asset classes e mercati geografici di riferimento, con una ricerca di rendimento probabilmente all'interno dell'area dei "risky assets", in particolar modo l'azionario, nel caso in cui le tensioni di natura geopolitica vadano ad affievolirsi e il ciclo economico recuperi vigore, soprattutto nelle principali aree (USA, Cina e Europa).

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	61.204.181	73,43		
A1. Titoli di debito	2.862.900	3,43		
A1.1 titoli di Stato	2.862.900	3,43		
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	58.341.281	70,00		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	894.860	1,07		
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	894.860	1,07		
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	20.832.698	24,99		
F1. Liquidità disponibile	21.366.079	25,63		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	61.215.324	73,44		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-61.748.705	-74,08		
G. ALTRE ATTIVITÀ	426.719	0,51		
G1. Ratei attivi	5.178	0,01		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	421.541	0,50		
TOTALE ATTIVITÀ	83.358.458	100,00		





PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 28/12/2018	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	374.229	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	374.229	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	287.089	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	274.335	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	12.754	
TOTALE PASSIVITÀ	661.318	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	82.697.140	
Numero delle quote in circolazione della Classe C	3.006.519,237	
Numero delle quote in circolazione della Classe I	13.509.486,838	
Numero delle quote in circolazione della Classe G	1.155.548,612	
Numero delle quote in circolazione della Classe CD	260.814,763	
Valore complessivo netto della classe C	13.679.219	
Valore complessivo netto della classe I	62.337.097	
Valore complessivo netto della classe G	5.507.920	
Valore complessivo netto della classe CD	1.172.904	
Valore unitario delle quote di classe C	4,550	
Valore unitario delle quote di classe I	4,614	
Valore unitario delle quote di classe G	4,766	
Valore unitario delle quote di classe CD	4,497	

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe C	
Quote emesse	3.027.150,634
Quote rimborsate	20.631,397

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	15.703.813,199
Quote rimborsate	2.194.326,361

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe G	
Quote emesse	1.173.105,587
Quote rimborsate	17.556,975

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe CD	
Quote emesse	290.052,323
Quote rimborsate	29.237,560





Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddituale al 28 dicembre 2018

	Relazione al 28/12/2018	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	14.876	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	653.436	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	130.603	
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-2.855.958	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	99.045	
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	-339.702	
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-2.297.700	
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-2.535.156	
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	-553.220	
E1.2 Risultati non realizzati	62.214	
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati	-267.897	
E2.2 Risultati non realizzati	-577.902	
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-29.052	
E3.2 Risultati non realizzati	-11.534	
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	-6.210.247	
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-401	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-85.904	
Risultato netto della gestione di portafoglio	-6.296.552	
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-561.575	
Di cui classe c	-116.072	
Di cui classe I	-399.530	
Di cui classe G	-33.051	
Di cui classe CD	-12.922	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-8.312	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-23.284	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-6.654	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-6.100	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	2.372	
I2. ALTRI RICAVI	1.522	
I3. ALTRI ONERI	-175.511	
Risultato della gestione prima delle imposte	-7.074.094	
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-155	
Di cui classe C	-15	
Di cui classe I	-134	
Di cui classe G	-4	
Di cui classe CD	-2	
Utile/perdita dell'esercizio	-7.074.249	
Di cui classe C	-993.145	
Di cui classe I	-5.734.045	
Di cui classe G	-233.065	
Di cui classe CD	-113.994	





MEDIORANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Nota Integrativa

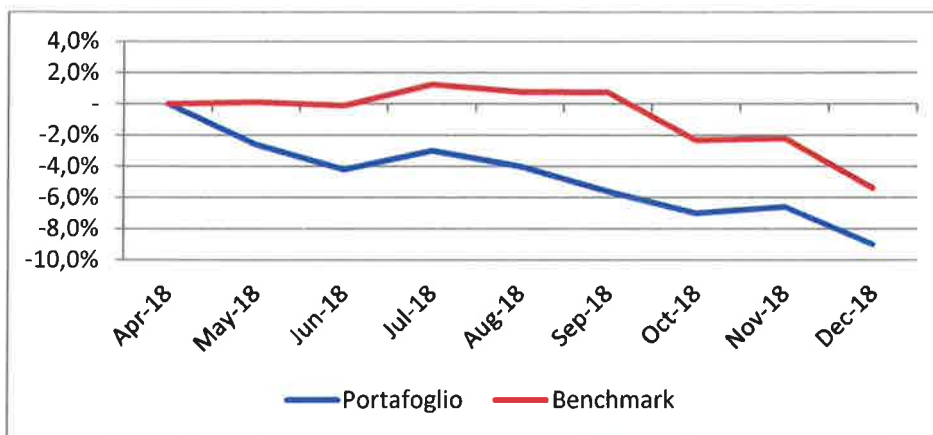
Forma e contenuto della Relazione



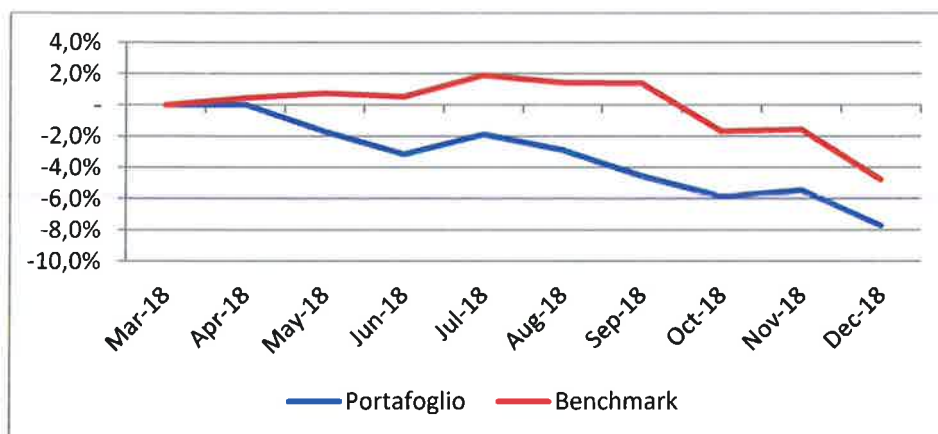
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

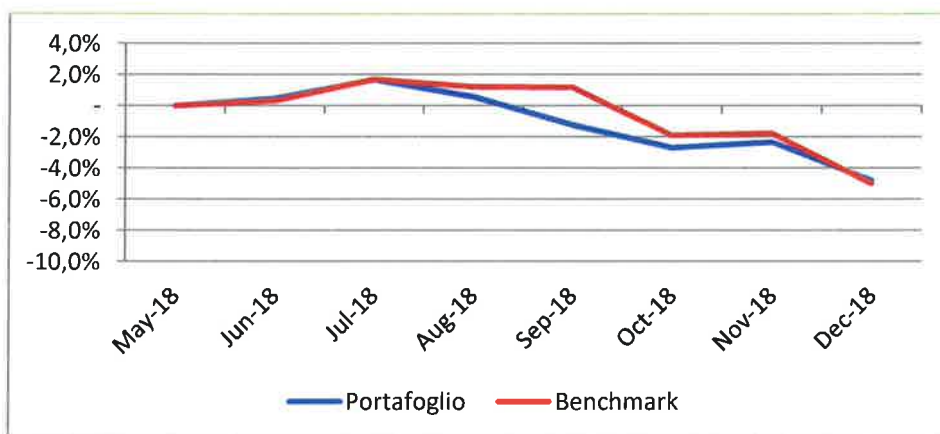
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe C” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -9,00%.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe I” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -7,72%.

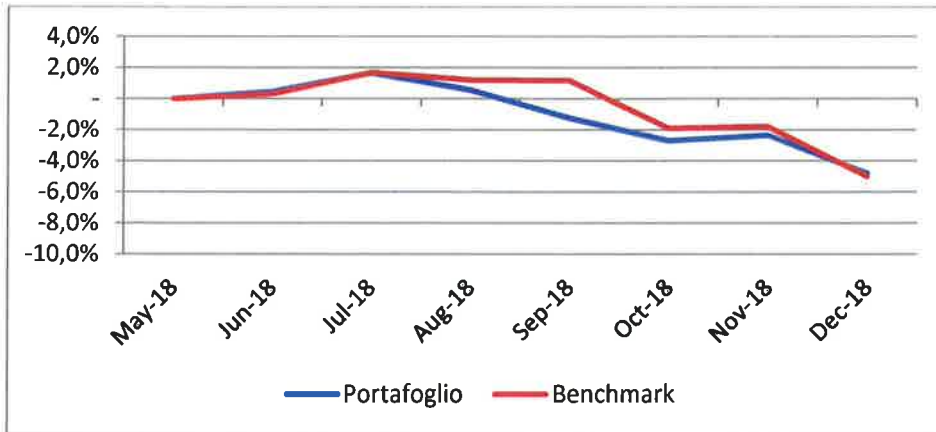


Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe G” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -4,81%.

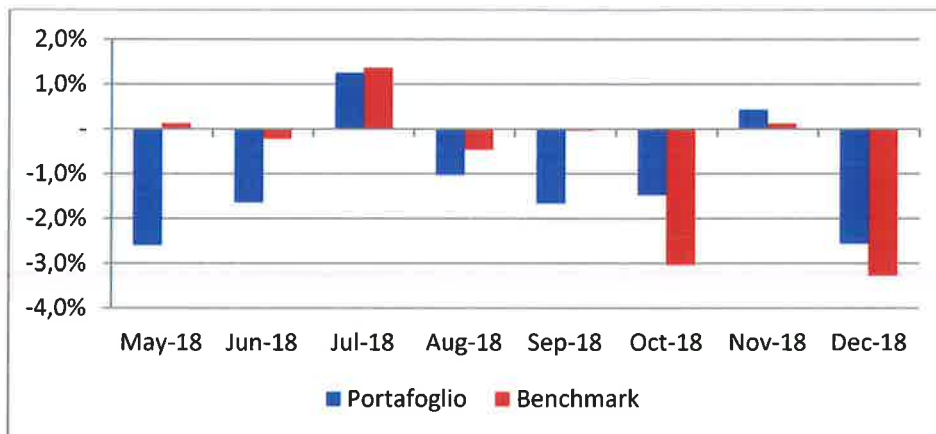




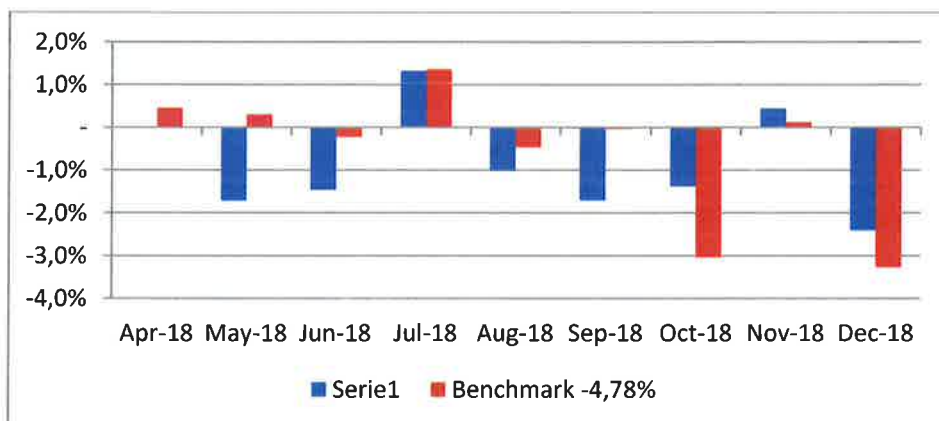
Nel periodo di riferimento, la performance della quota "Classe CD" del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -10,06%.



2) 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:

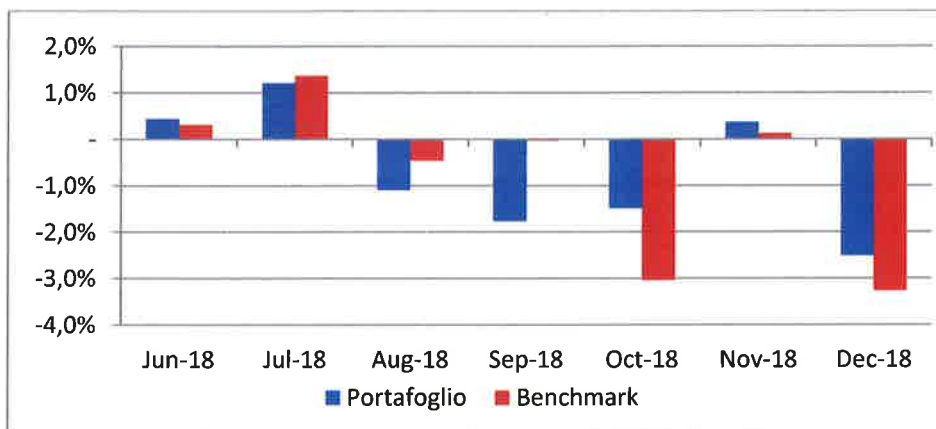


Il rendimento annuo della "Classe I" del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:

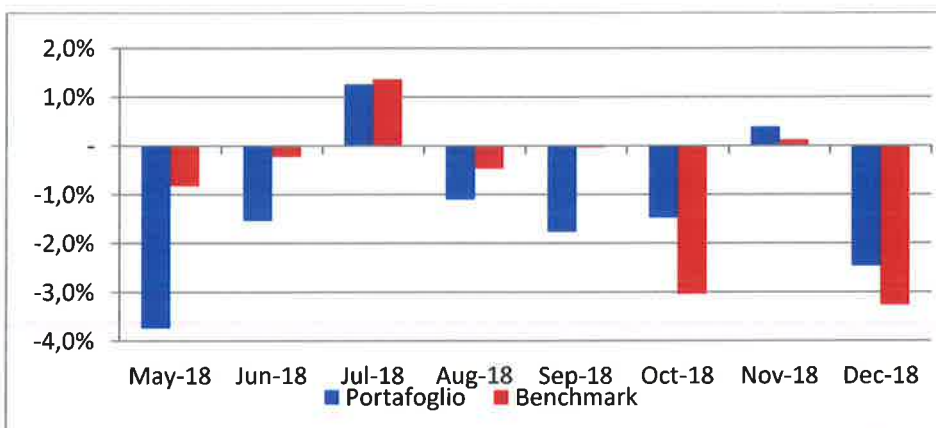




Il rendimento annuo della "Classe G" del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



Il rendimento annuo della "Classe CD" 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 C" durante l'esercizio	
Valore minimo al 27/12/2018	4,533
Valore massimo al 17/05/2018	5,070

Andamento del valore della quota "Classe I" durante l'esercizio	
Valore minimo al 27/12/2018	4,597
Valore massimo al 17/05/2018	5,116

Andamento del valore della quota "Classe G" durante l'esercizio	
Valore minimo al 27/12/2018	4,748
Valore massimo al 27/05/2018	5,108





Andamento del valore della quota "Classe CD" durante l'esercizio	
Valore minimo al 27/12/2018	4,480
Valore massimo al 17/05/2018	5,013

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

4) La differenza riscontrata nel diverso valore delle classi di quote è dovuta al differente peso commissionale presente nelle singole quote, oltre che alla partenza in momenti diversi.

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

6) La volatilità della differenza di rendimento del Fondo rispetto al benchmark di riferimento negli ultimi tre anni è rappresentata dal valore della "Tracking Error Volatility" di seguito riportata:

	2018	2017	2016
TEV	4,09%		

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

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

9) Coerentemente con lo scopo del fondo, le politiche d'investimento adottate hanno comportato un'allocazione dinamica alle classi di attivo individuate dagli indici che compongono il benchmark del fondo, che si caratterizza per una composizione bilanciata tra strumenti azionari ed obbligazionari ed un'esposizione che privilegia gli attivi denominati in Euro o coperti dai rischi valutari. Il Fondo ha realizzato durante il periodo un'allocazione in media coerente con i rischi e le caratteristiche del benchmark, verso cui la strategia adottata ha comportato scostamenti importanti in termini di composizione delle classi di attivo e dei rischi assunti, con l'obiettivo di generare un differenziale positivo nel medio/lungo periodo.



La fluttuazione di prezzo degli strumenti è quindi determinata principalmente dall'andamento delle classi di attivo prescelte e dalla dinamica nella selezione delle stesse tra gli attivi del Fondo, con driver prevalentemente di natura sistematica e globale, connessi principalmente a fattori legati al ciclo economico e alla valutazione delle asset class ed un ridotto impatto delle scelte di selezione di singoli emittenti, coerentemente con la filosofia del fondo.

Il controllo del rischio da parte del gestore prevede anzitutto un'adeguata diversificazione dei rischi specifici e la selezione di strumenti caratterizzati da un elevato grado di liquidità, con una scelta delle allocazioni e dei rischi di natura sistematica collegati, effettuata combinando e ottimizzando le indicazioni dei vari modelli utilizzati con le collegate misure statistiche di rischio assoluto e relativo.

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

Per avere una rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo nel corso del periodo, la **tracking error volatility*** del valore quota misurata nell'anno, espressa in termini annualizzati, è stata pari al **4.09%**, cui corrisponde un valore di **VaR**** degli scostamenti mensili al 99% del **2.75%**.

* 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 competenze.

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
ALTRI PAESI			25.861.007	42,26
STATI UNITI D'AMERICA			19.651.856	32,11
ITALIA	2.862.900		4.500.968	12,03
ALTRI PAESI DELL'UE			7.064.301	11,54
GERMANIA			1.263.149	2,06
TOTALE	2.862.900		58.341.281	100,00





b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 28/12/2018			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			58.341.281	95,32
STATO	2.862.900			4,68
TOTALE	2.862.900		58.341.281	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.
ISHARES GLOBAL GOVT	117.570	93,168000	1	10.953.760	13,15
X GLOBAL GOV BOND	43.380	233,980000	1	10.150.052	12,19
LYXOR FTSE MIB UCITS	253.490	17,756000	1	4.500.968	5,40
ISHARES IBOXX INVEST	41.690	112,510000	1,143450	4.102.095	4,92
ISHARES USD TREASURY	19.120	166,780000	1	3.188.834	3,83
MULTI UNITS LUXEMBOU	27.140	117,230000	1	3.181.622	3,82
ISHARES USD TREASURY	27.720	114,680000	1	3.178.930	3,81
LYXOR IBOXX TRSR 1 3	36.500	86,950000	1	3.173.675	3,81
ISHARES GLOBAL HY CO	38.570	91,140000	1,143450	3.074.265	3,69
BTPS 0.65 10/23	3.000.000	95,430000	1	2.862.900	3,43
ISHARES MARKIT IBOXX	25.390	96,660000	1,143450	2.146.309	2,58
ISHARES DJ EURO	38.950	32,430000	1	1.263.149	1,52
LYX ETF CORE EURSTX3	8.470	148,860000	1	1.260.844	1,51
DBXII EUR HIGH YIELD	55.490	16,659500	1	924.436	1,11
SPDR EM LOCAL BOND	14.010	68,830000	1,143450	843.332	1,01
ISHARES EM LOCAL GOV	16.360	51,320000	1	839.595	1,01
ISHARES STOXX	24.240	33,135000	1	803.192	0,96
DB X TRACKERS DJ STO	11.330	70,830000	1	802.504	0,96
ISHARES EURO GOVT	3.210	230,020000	1	738.364	0,89
DOW JONES STOXX 600	5.710	70,160000	1	400.614	0,48
X EUROZONE GOV 3 5 1	1.490	202,120000	1	301.159	0,36
LYXOR EUROMTS 3 5Y D	1.960	152,530000	1	298.959	0,36
LYXOR ETF EURMTS 7-1	1.260	174,390000	1	219.731	0,26
ISHARES EURO GOVT	1.040	211,030000	1	219.471	0,26
X EUROZONE GOV 7 10	840	261,270000	1	219.467	0,26
LYXOR ETF EURMTS 5-7	1.360	160,670000	1	218.511	0,26
X EUROZONE GOV 5 7	930	234,900000	1	218.457	0,26
AMUNDI ETF GOVT BOND	850	256,810000	1	218.289	0,26
AMUNDI ETF GOVT BOND	940	231,120000	1	217.253	0,26
SPDR S+P 500 ETF	820	248,820000	1,143450	178.436	0,21
ISHARES S&P 500	800	212,750000	1	170.200	0,20
LYXOR ETF SeP 500 A	7.630	22,120000	1	168.776	0,20
VANGUARD S+P 500 UCI	3.950	37,195000	0,901455	162.981	0,20
LYXOR EUROMTS 3-5Y I	20,0000000	152,530000	1	3.051	0,00
Totale strumenti finanziari				61.204.181	73,43





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	2.862.900			
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM	4.500.968	8.327.450	15.549.761	25.861.007
- FIA aperti retail			4.102.095	
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	7.363.868	8.327.450	19.651.856	25.861.007
- in percentuale del totale delle attività	8,83	9,99	23,58	31,03

*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	35.864.424	21.237.662	4.102.095	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	35.864.424	21.237.662	4.102.095	
- in percentuale del totale delle attività	43,03	25,48	4,92	

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	11.055.420	8.422.168
- altri		
Titoli di capitale		
Parti di OICR	202.970.022	141.433.081
Totale	214.025.442	149.855.249





II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

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

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

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

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

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

Duration modificata per valuta di denominazione

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

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro			2.862.900

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:			



Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
-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	894.860		
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			894.860		
Altre operazioni : -futures -opzioni -swap					

II.5 Depositi bancari

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



II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

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

II.8 Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è composta dalle seguenti sottovoci:

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	21.366.079
- Liquidità disponibile in euro	14.852.975
- Liquidità disponibile in divisa estera	6.513.104
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	61.215.324
- Vend/Acq di divisa estera a termine	61.001.779
- Margini di variazione da incassare	213.545
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-61.748.705
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-61.517.466
- Margini di variazione da versare	-231.239
Totale posizione netta di liquidità	20.832.698

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	5.178
- Su liquidità disponibile	1.214
- Su titoli di debito	3.964
Altre	421.541
- Dividendi da incassare	1.541
- Contratti CSA	420.000
Totale altre attività	426.719

SEZIONE III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione



della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di prestito titoli

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

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso partecipanti

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		374.229
- rimborsi	31/12/18	374.222
- rimborsi	02/01/19	7
Totale debiti verso i partecipanti		374.229

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	274.335
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	1.638
- Provvigioni di gestione	243.303
- Ratei passivi su conti correnti	25.289
- Commissione calcolo NAV	1.087
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.407
- Provvigioni di incentivo	1.611
Altre	12.754
- Società di revisione	6.100
- Spese per pubblicazione	6.654
Totale altre passività	287.089



SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 15.648.148,709 pari a 87,26% delle quote in circolazione alla data di chiusura esercizio.

2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 5.048.880,004 pari a 28,16% delle quote in circolazione alla data di chiusura esercizio.

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

Variazioni del patrimonio netto - Classe C				
		28/12/2018	29/12/2017	30/12/2016
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	14.769.019		
	- sottoscrizioni singole	14.769.019		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	96.655		
	- riscatti	96.655		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	993.145		
Patrimonio netto a fine periodo		13.679.219		

Variazioni del patrimonio netto - Classe I				
		28/12/2018	29/12/2017	30/12/2016
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	78.559.216		
	- sottoscrizioni singole	78.559.216		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	10.488.074		
	- riscatti	10.488.074		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	5.734.045		
Patrimonio netto a fine periodo		62.337.097		



Variazioni del patrimonio netto - Classe G				
		28/12/2018	29/12/2017	30/12/2016
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	5.826.355		
	- sottoscrizioni singole	5.826.355		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	85.370		
	- riscatti	85.370		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	233.065		
Patrimonio netto a fine periodo		5.507.920		

Variazioni del patrimonio netto – Classe CD				
		28/12/2018	29/12/2017	30/12/2016
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	1.420.116		
	- sottoscrizioni singole	1.420.116		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	133.218		
	- riscatti	133.218		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	113.994		
Patrimonio netto a fine periodo		1.172.904		

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	20.172.428	24,39
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	11.891.912	14,38



Altre operazioni future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili		
--	--	--

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

Descrizione	Importo	% su Attività
Strumenti finanziari detenuti		
Strumenti finanziari derivati		
Depositi bancari		
Altre attività	515.688	0,62
Finanziamenti ricevuti		
Altre passività		
Garanzie e impegni		
Collateral su Forward con Mediobanca	420.000	0,50

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			6.040.898	6.040.898			
Dollaro canadese			6.100.340	6.100.340			
Franco svizzero			3.660.081	3.660.081		7	7
Euro	51.467.257		12.984.487	64.451.744		661.311	661.311
Sterlina britannica	271.606		4.373.949	4.645.555			
Yen giapponese			-986.488	-986.488			
Dollaro statunitense	10.360.178		-10.913.850	-553.672			
TOTALE	62.099.041		21.259.417	83.358.458		661.318	661.318



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	-2.725.355	277.047	-240.657	65.802
1. Titoli di debito	130.603		99.045	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-2.855.958	277.047	-339.702	65.802
- OICVM	-2.904.264	188.804	-337.779	36.092
- FIA	48.306	88.243	-1.923	29.710
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili			-2.535.156	
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		
Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	-553.220	62.214
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	-267.897	-577.902
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	-29.052	-11.534

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

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di : - c/c denominati in Dollaro statunitense	-401
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-401

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari : - Interessi negativi su saldi creditori	-85.904
Totale altri oneri finanziari	-85.904





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	C	116	1,17						
1) Provvigioni di gestione	I	400	0,69						
1) Provvigioni di gestione	G	31	1,01						
1) Provvigioni di gestione	CD	13	1,11						
- provvigioni di base	C	116	1,17						
- provvigioni di base	I	400	0,69						
- provvigioni di base	G	31	1,01						
- provvigioni di base	CD	13	1,11						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	7	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	G								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	CD								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe**	C	18	0,13						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe**	I	83	0,13						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe**	G	7	0,13						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe**	CD	2	0,13						
4) Compenso del depositario	C	3	0,03						
4) Compenso del depositario	I	19	0,03						
4) Compenso del depositario	G	1	0,02						
4) Compenso del depositario	CD								
5) Spese di revisione del Fondo	C	1	0,01						
5) Spese di revisione del Fondo	I	5	0,01						
5) Spese di revisione del Fondo	G								
5) Spese di revisione del Fondo	CD								
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C	1	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	I	4	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	G	1	0,02						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	CD	1	0,07						





8) Altri oneri gravanti sul Fondo									
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	C	140	1,36						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	I	518	0,88						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	G	40	1,18						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	CD	16	1,31						
10) Provvigioni di incentivo	C								
10) Provvigioni di incentivo	I								
10) Provvigioni di incentivo	G	2	0,05						
10) Provvigioni di incentivo	CD								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati		3	0,00						
- su OICR		168	0,05						
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo									
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	C	161	1,36						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	I	663	0,88						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	G	45	1,23						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	CD	18	1,31						

(*) Calcolato come media del periodo

(**) Trattasi di dato extracontabile

IV.2 Provvigioni di incentivo

La commissione di incentivo viene applicata se, nell'orizzonte temporale di riferimento, la performance del Fondo è superiore a quella del parametro di riferimento indicato, anche se negativa, il benchmark è composto come di seguito indicato: 10% The BofA Merrill Lynch Euro Treasury Bill Index; 5% The BofA Merrill Lynch Obbligazionario Governativo Euro 1-3 anni; 10% The BofA Merrill Lynch Obbligazionario Governativo Euro; 5% The BofA Merrill Lynch Obbligazionario Corporate Euro Large Cap; 20% The BofA Merrill Lynch Global Government ex Euro Index (Euro Hedged); 30% MSCI EMU Index; 20% MSCI AC World Index ex EMU.

A fronte del verificarsi di tale condizione nel corso del 2018 sono state contabilizzate commissioni di incentivo per un totale di 1.611,16 euro.

IV.3 Remunerazioni

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



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

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

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

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

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

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

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

La retribuzione annua lorda complessiva del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 874.966, di cui € 781.966 relativi alla componente fissa ed € 93.000 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 Multiasset 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 27.28%.

SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri

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

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	2.372
- C/C in Dollaro statunitense	2.278
- C/C in Sterlina britannica	87
- C/C in Dollaro australiano	7
Altri ricavi	1.522
- Ricavi Vari	1.522
Oneri	-175.511
- Commissione su contratti regolati a margine	-3.272
- Commissione su operatività in titoli	-167.814
- Interessi passivi e spese su CSA	-402
- Spese bancarie	-725
- Spese varie	-3.298
Totale altri ricavi ed oneri	-171.617

SEZIONE VI – Imposte

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

Descrizione	Importi
Bolli	-155
- di cui classe C	-15
- di cui classe I	-134
- di cui classe G	-4
- di cui classe CD	-2
Totale imposte	-155

Parte D –Altre informazioni

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CAD	9.000.000	1	7,28
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CHF	3.000.000	1	3,20
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	7.000.000	1	9,76
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	500.000.000	2	2,35
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	3.700.000	1	3,94
DIVISA A TERMINE	Vendita	CAD	401.000	1	0,32
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	392.000	1	0,42
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	4.503.000	2	3,04
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	624.587.000	1	5,96
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	21.848.000	2	11,67

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

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	AUD	14.653.780	7	1,73
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CAD	16.673.000	3	4,74
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CHF	9.880.000	4	2,81
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	17.265.440	3	8,35
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	2.755.038.540	7	3,87
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	22.521.580	4	6,44
DIVISA A TERMINE	Vendita	AUD	8.879.000	5	1,49
DIVISA A TERMINE	Vendita	CAD	11.891.460	3	3,44
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	5.905.000	3	2,28
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	3.625.000	4	1,29
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	2.561.771.000	10	2,58
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	65.357.000	7	10,10

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

	<i>Soggetti non appartenenti al gruppo</i>	<i>Soggetti appartenenti al gruppo</i>	<i>Totale</i>
Banche italiane	20		20
SIM			
Banche e imprese di investimento estere	171.066		171.066
Altre controparti			



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

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

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

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	359,11

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