



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# **Mediobanca Global Multiasset**

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 Multiasset è un Fondo Mobiliare aperto di Mediobanca SGR lanciato il 18 aprile 2018 ed ha registrato, nell'esercizio 2019 una performance netta pari a +14.56% per la "Classe I", +13.69% per la "Classe C", +13.45% per la "Classe G", +13.63% per la "Classe CG" e +10.03% per la "Classe GD" (quest'ultima attivata a febbraio 2019).

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.

Nel corso dell'anno il portafoglio ha incrementato la propria esposizione al mercato azionario (in particolar modo nella zona Euro) dal 20% circa nei mesi di gennaio e febbraio via via fino a oltre il 100% a maggio, per ridurla all'80% a fine ottobre e inizio novembre e incrementarla di nuovo verso la fine dell'anno. L'esposizione sull'obbligazionario governativo internazionale (Usa in primis) è passata dal 40% circa a inizio anno ad un azzeramento a maggio per poi risalire temporaneamente (prima di essere nuovamente azzerata) a fine ottobre per circa un mese; stessa dinamica per la componente obbligazionaria governativa europea di medio-lungo termine. Sul fronte corporate, l'esposizione al comparto IG globale e HY è stata di circa il 15% fino a maggio per poi ridursi al 5% e tornare a fine ottobre di nuovo sui valori di inizio anno. Dal punto di vista valutario il sovrappeso sulle principali valute (USD, GBP, JPY) si è ridotto nel corso dell'anno dal 25% al 5%, mentre pressoché invariato il sovrappeso di CHF e CAD attorno al 5/6%.

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**

Non si segnalano altri eventi di particolare importanza relativi all'esercizio.



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

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

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

Nel corso del 2020 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, 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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>83.127.839</b>	<b>78,85</b>	<b>61.204.181</b>	<b>73,43</b>
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	83.127.839	78,85	58.341.281	70,00
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>2.534.709</b>	<b>2,41</b>	<b>894.860</b>	<b>1,07</b>
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	2.534.709	2,41	894.860	1,07
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>19.743.543</b>	<b>18,73</b>	<b>20.832.698</b>	<b>24,99</b>
F1. Liquidità disponibile	19.756.135	18,74	21.366.079	25,63
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	76.364.373	72,44	61.215.324	73,44
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-76.376.965	-72,45	-61.748.705	-74,08
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>6.158</b>	<b>0,01</b>	<b>426.719</b>	<b>0,51</b>
G1. Ratei attivi	900	0,00	5.178	0,01
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	5.258	0,01	421.541	0,50
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>105.412.249</b>	<b>100,00</b>	<b>83.358.458</b>	<b>100,00</b>



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>		
<b>I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>78.169</b>	<b>374.229</b>
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	78.169	374.229
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>580.988</b>	<b>287.089</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	340.066	274.335
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	240.922	12.754
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>659.157</b>	<b>661.318</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>104.753.092</b>	<b>82.697.140</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe C	<b>3.557.539,377</b>	<b>3.006.519,237</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe I	<b>13.897.009,030</b>	<b>13.509.486,838</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe G	<b>2.055.242,526</b>	<b>1.155.548,612</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe CD	<b>308.832,922</b>	<b>260.814,763</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe GD	<b>36.041,545</b>	
Valore complessivo netto della classe C	<b>18.402.239</b>	<b>13.679.219</b>
Valore complessivo netto della classe I	<b>73.461.514</b>	<b>62.337.097</b>
Valore complessivo netto della classe G	<b>11.112.363</b>	<b>5.507.920</b>
Valore complessivo netto della classe CD	<b>1.578.078</b>	<b>1.172.904</b>
Valore complessivo netto della classe GD	<b>198.898</b>	
Valore unitario delle quote di classe C	<b>5,173</b>	<b>4,550</b>
Valore unitario delle quote di classe I	<b>5,286</b>	<b>4,614</b>
Valore unitario delle quote di classe G	<b>5,407</b>	<b>4,766</b>
Valore unitario delle quote di classe CD	<b>5,110</b>	<b>4,497</b>
Valore unitario delle quote di classe GD	<b>5,519</b>	

## MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe C	
Quote emesse	927.062,576
Quote rimborsate	376.042,436

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	13.506.808,083
Quote rimborsate	13.119.285,891

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe G	
Quote emesse	1.169.989,792
Quote rimborsate	270.295,878

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe CD	
Quote emesse	84.011,141
Quote rimborsate	35.992,982

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe GD	
Quote emesse	44.118,541
Quote rimborsate	8.076,996



## Relazione di Gestione del Fondo

### Sezione Reddituale al 30 dicembre 2019

	Relazione al 30/12/2019	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
<b>A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.714	14.876
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	1.023.365	653.436
<b>A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>		
A2.1 Titoli di debito	31.260	130.603
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	3.489.841	-2.855.958
<b>A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>		
A3.1 Titoli di debito		99.045
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	3.893.049	-339.702
<b>A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	876.625	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>9.315.854</b>	<b>-2.297.700</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
<b>B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>		
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.		
<b>B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
<b>B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
<b>B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
<b>C1. RISULTATI REALIZZATI</b>		
C1.1 Su strumenti quotati	3.809.529	-2.535.156
C1.2 Su strumenti non quotati		
<b>C2. RISULTATI NON REALIZZATI</b>		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		



	Relazione al 30/12/2019	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
<b>E1. OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
E1.1 Risultati realizzati	-1.355.513	-553.220
E1.2 Risultati non realizzati	82.021	62.214
<b>E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
E2.1 Risultati realizzati	232.934	-267.897
E2.2 Risultati non realizzati	116.969	-577.902
<b>E3. LIQUIDITÀ</b>		
E3.1 Risultati realizzati	342.811	-29.052
E3.2 Risultati non realizzati	15.473	-11.534
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>12.560.078</b>	<b>-6.210.247</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-2.564	-401
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-98.038	-85.904
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>12.459.476</b>	<b>-6.296.552</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.148.030	-561.575
Di cui classe c	-279.513	-116.072
Di cui classe I	-677.258	-399.530
Di cui classe G	-165.212	-33.051
Di cui classe CD	-24.534	-12.922
Di cui classe GD	-1.513	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-15.898	-8.312
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-44.533	-23.284
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.914	-6.654
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-17.008	-6.100
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	17.600	2.372
I2. ALTRI RICAVI	6.507	1.522
I3. ALTRI ONERI	-224.928	-175.511
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>11.029.272</b>	<b>-7.074.094</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-330	-155
Di cui classe C	-57	-15
Di cui classe I	-237	-134
Di cui classe G	-31	-4
Di cui classe CD	-5	-2
Di cui classe GD		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>11.028.942</b>	<b>-7.074.249</b>
Di cui classe C	2.053.550	-993.145
Di cui classe I	7.730.776	-5.734.045
Di cui classe G	1.054.177	-233.065
Di cui classe CD	178.176	-113.994
Di cui classe GD	12.263	



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

# Nota Integrativa

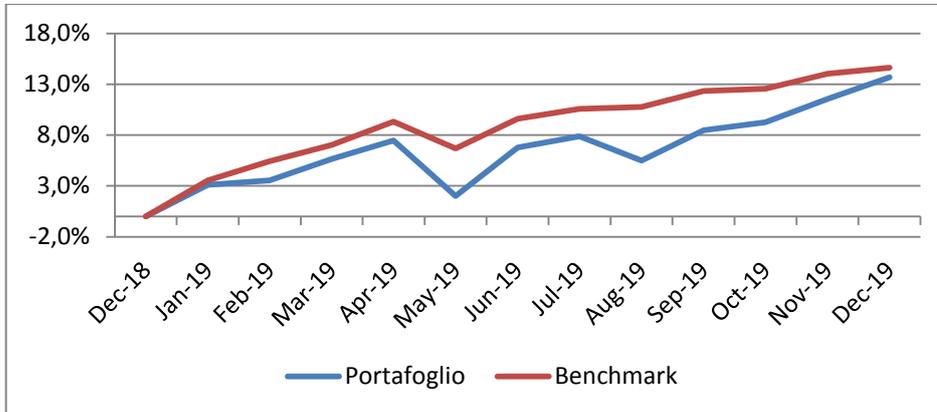
## Forma e contenuto della Relazione

---

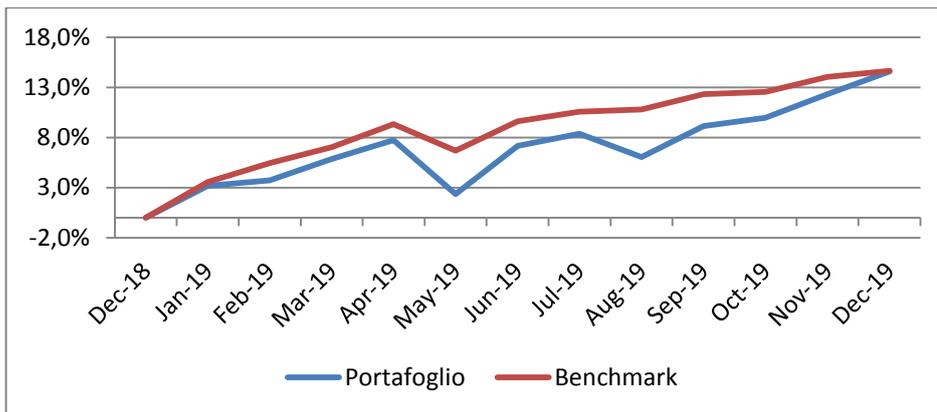
## Nota Integrativa

### Parte A – Andamento del valore della quota

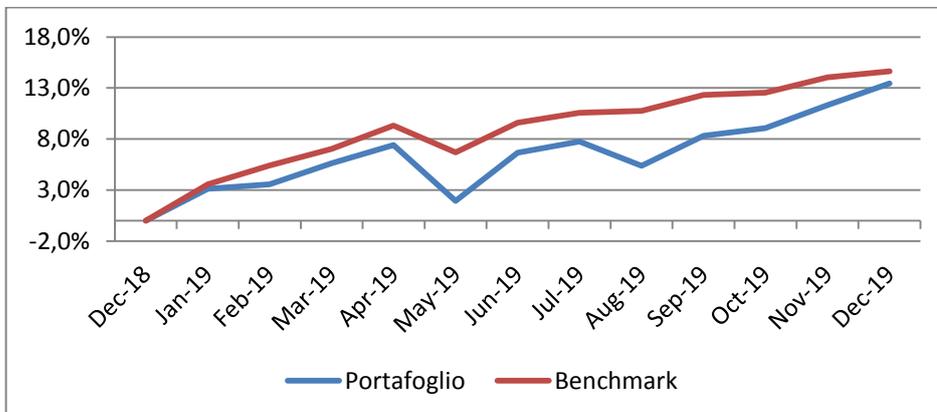
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe C” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 13,69%.



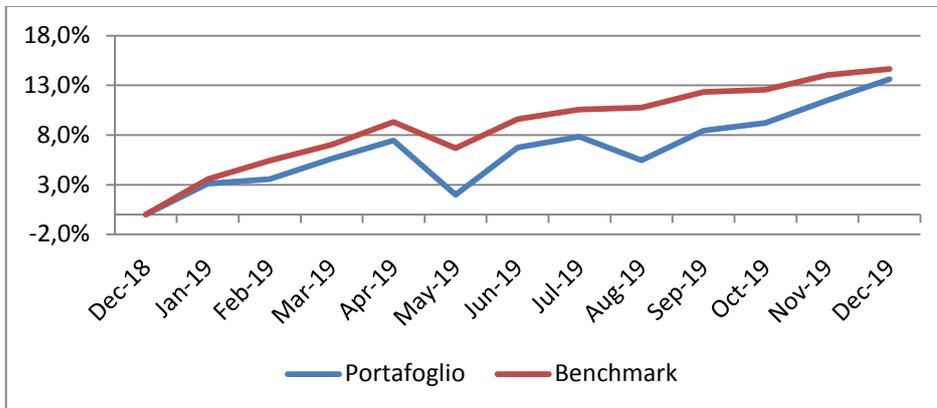
Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe I” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 14,56%.



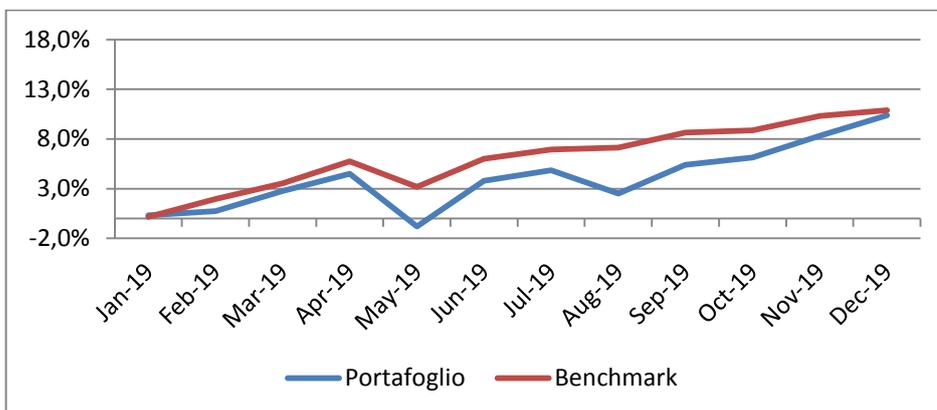
Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe G” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 13,45%.



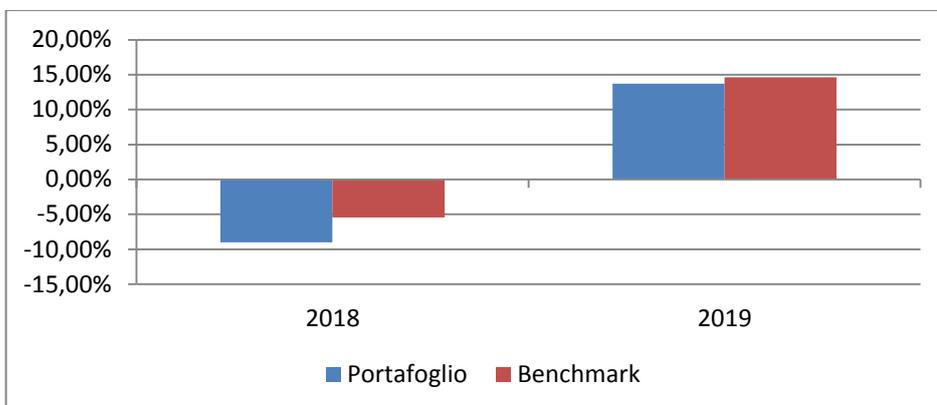
Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe CD” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 13,63%.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe GD” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 10,38%.

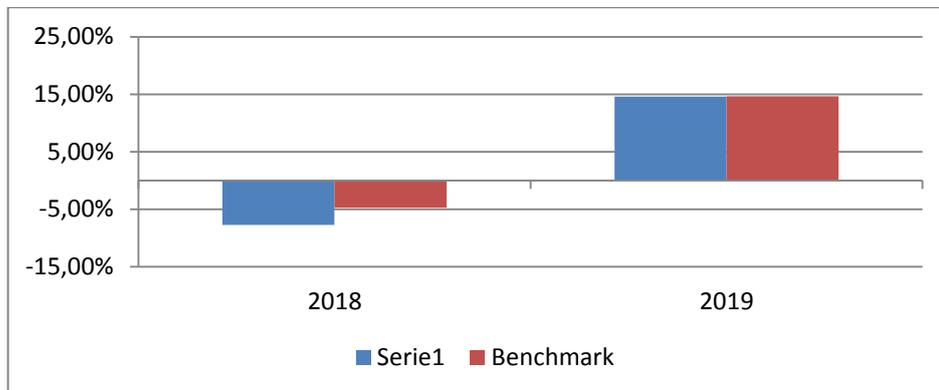


2) Il rendimento annuo della “Classe C” del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:

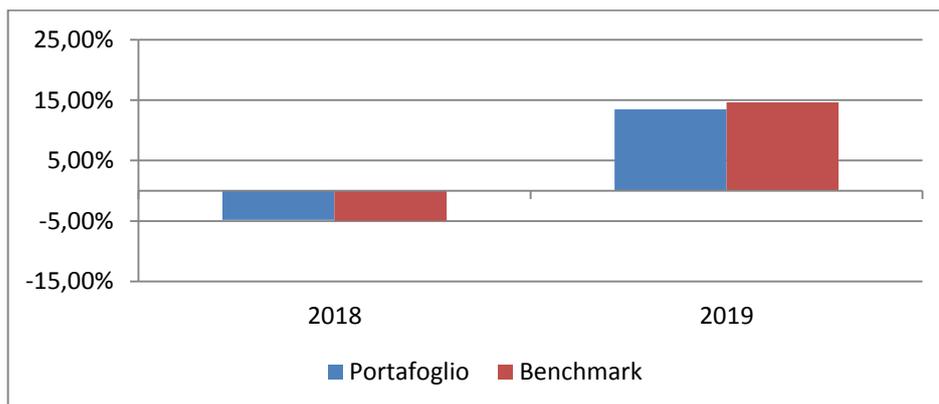




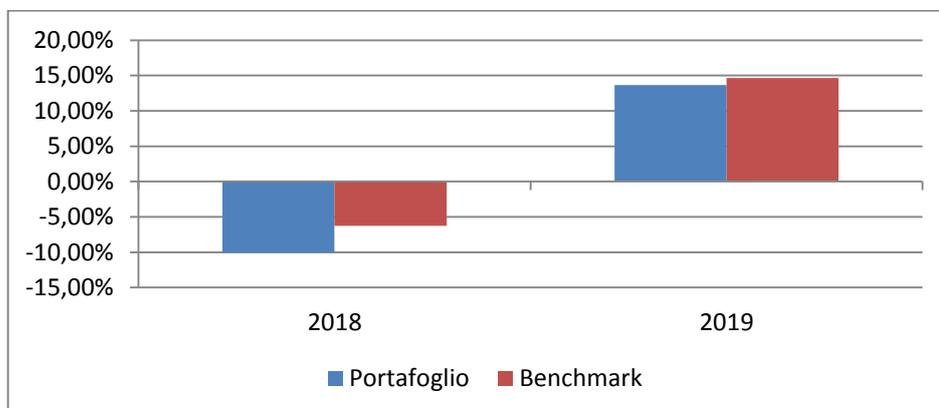
Il rendimento annuo della “Classe I” del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



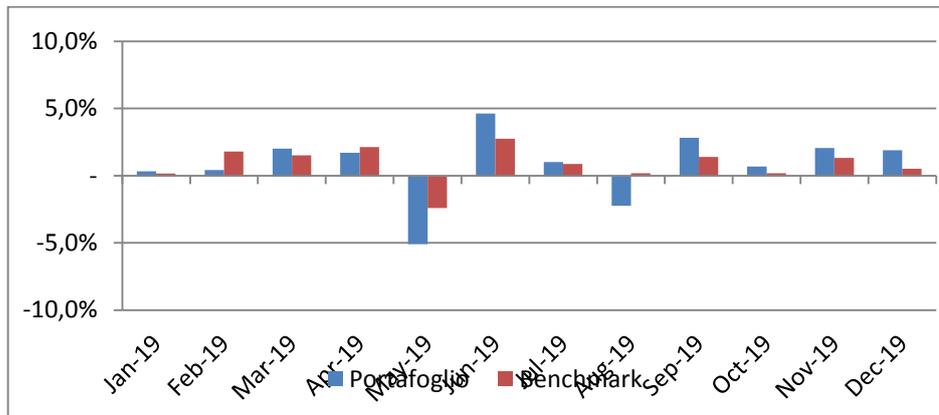
Il rendimento annuo della “Classe G” del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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:



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 C” durante l'esercizio	
Valore minimo al 03/01/2019	4,567
Valore massimo al 20/12/2019	5,221

Andamento del valore della quota “Classe I” durante l'esercizio	
Valore minimo al 03/01/2019	4,632
Valore massimo al 27/12/2019	5,335

Andamento del valore della quota “Classe G” durante l'esercizio	
Valore minimo al 03/01/2019	4,781
Valore massimo al 20/12/2019	5,458

Andamento del valore della quota “Classe CD” durante l'esercizio	
Valore minimo al 03/01/2019	4,514
Valore massimo al 20/12/2019	5,157

Andamento del valore della quota “Classe GG” durante l'esercizio	
Valore minimo al 14/08/2019	4,920
Valore massimo al 20/12/2019	5,570

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 a 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) Di seguito la rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo, effettuata annualmente mediante la tracking error volatility\* (TEV) del valore quota, espressa in termini annualizzati, e il VaR\*\* mensile equivalente degli scostamenti al 99%:

Anno	TEV	VaR mensile al 99%
2019	5.43%	3.65%
2018	4.09%	2.75%
2017	N.A.	N.A.

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

8) In considerazione della performance positiva del Fondo, Il CDA di Mediobanca SGR delibera la distribuzione ai portatori della classe CD di un provento pari a € 0,202 che sarà corrisposto a partire dal 20 marzo 2020. Per la classe GD non verrà distribuito il provento in quanto la classe è stata attivata in corso d'anno.

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.

\* La tracking error volatility è una misura statistica che esprime in modo sintetico la dispersione delle variazioni del valore quota rispetto alle variazioni del benchmark. 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
ALTRI PAESI DELL'UE			25.049.406	30,13
ALTRI PAESI			21.492.129	25,86
GIAPPONE			13.130.769	15,80
STATI UNITI D'AMERICA			10.036.068	12,07
GERMANIA			8.646.604	10,40
INDIA			2.800.655	3,37
ITALIA			1.746.914	2,10
CANADA			225.294	0,27
<b>TOTALE</b>			<b>83.127.839</b>	<b>100,00</b>



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

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			83.127.839	100,00
<b>TOTALE</b>			<b>83.127.839</b>	<b>100,00</b>

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
LYX ETF CORE EURSTX3	45.470	189,360000	1	8.610.200	8,17
AMUNDI STOXX EUROPE	65.000	90,646000	1	5.891.990	5,58
ISHARES DJ EURO	144.350	40,360000	1	5.825.966	5,52
ISHARES MSCI JAPAN F	393.000	13,438000	1	5.281.134	5,00
ISHARES GLOBAL HY CO	59.660	97,370000	1,120350	5.185.070	4,92
ISHARES MSCI AC FAR	92.450	50,720000	1	4.689.064	4,45
UBS ETF MSCI JAPAN	93.000	42,285000	1	3.932.505	3,73
DB X-TRACKERS MSCI J	69.000	56,770000	1	3.917.130	3,72
AMUNDI MSCI EMERG MA	843.380	4,491200	1	3.787.788	3,59
ISHARES MARKIT IBOXX	38.990	103,580000	1,120350	3.604.751	3,42
DOW JONES STOXX 600	32.530	90,030000	1	2.928.676	2,78
ISHARES STOXX	71.170	41,060000	1	2.922.240	2,77
DB X TRACKERS DJ STO	31.800	90,670000	1	2.883.306	2,74
LYXOR ETF MSCI EMERG	251.260	11,262000	1	2.829.690	2,68
ISHARES DJ EURO STOXX	70.270	40,140000	1	2.820.638	2,68
X-TRACKERS EMERG	64.770	43,240000	1	2.800.655	2,66
AMUNDI S+P 500 UCITS	47.000	52,520000	1	2.468.440	2,34
LYXOR FTSE MIB UCITS	77.280	22,605000	1	1.746.914	1,66
DB X-TRACKERS MSCI P	29.900	57,860000	1	1.730.014	1,64
AMUN ETF MSCI PAC EX	2.910	573,740000	1	1.669.583	1,58
DBXII EUR HIGH YIELD	88.410	17,666500	1	1.561.895	1,48
SPDR S+P 500 ETF	4.870	322,340000	1,120350	1.401.165	1,33
LYXOR ETF SeP 500 A	42.050	29,295000	1	1.231.855	1,17
CSETF ON MSCI PAC EX	7.020	140,290000	1	984.836	0,93
ISHARES S&P 500	2.350	285,650000	1	671.278	0,64
VANGUARD S+P 500 UCI	12.080	46,577500	0,854349	658.579	0,63
DB X-TRACKERS MSCI	6.000	45,305000	1	271.830	0,26
LYXOR MSCI EAST EU E	12.000	20,925000	1	251.100	0,24
AMUNDI MSCI EM LATIN	16.000	14,854000	1	237.664	0,23
X MSCI CANADA	2.510	50,580000	1	126.956	0,12
UBS-ETF MSCI CANADA-	3.290	29,890000	1	98.338	0,09
SPDR EM LOCAL BOND	980	73,660000	1,120350	64.432	0,06
ISHARES EM LOCAL GOV	760	55,470000	1	42.157	0,04
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>83.127.839</b>	<b>78,85</b>

**II.1 Strumenti finanziari quotati**

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



Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri				
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri	1.746.914	33.696.010	23.392.131	24.292.784
<b>Totali:</b> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	<b>1.746.914</b> 1,66	<b>33.696.010</b> 31,95	<b>23.392.131</b> 22,19	<b>24.292.784</b> 23,05

\*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 Titoli in attesa di quotazione	45.169.222	37.958.617		
<b>Totali:</b> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	<b>45.169.222</b> 42,84	<b>37.958.617</b> 36,01		

### Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - titoli di Stato - altri		2.894.160
Titoli di capitale Parti di OICR	252.032.985	234.629.316
<b>Totale</b>	<b>252.032.985</b>	<b>237.523.476</b>

## II.2 Strumenti finanziari non quotati

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



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

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

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**

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2019 titoli di debito.

## **II.4 Strumenti finanziari derivati**

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

<b>Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati</b>			
<b>Descrizione</b>	<b>Margini</b>	<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>Strumenti finanziari non quotati</b>
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	2.534.709		
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			2.534.709		
Altre operazioni : -futures -opzioni -swap					

Tipologia dei contratti	Attività ricevute in garanzia				
	Cash (eccetto margini)	Titoli di Stato	Altri titoli di debito	Titoli di capitale	Altri
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	220.000				
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					
Altre operazioni: - future - 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
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>19.756.135</b>
- Liquidità disponibile in euro	15.064.240
- Liquidità disponibile in divisa estera	4.691.895
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>76.364.373</b>
- Vend/Acq di divisa estera a termine	76.272.951
- Margini di variazione da incassare	91.422
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	<b>-76.376.965</b>
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-76.073.960
- Margini di variazione da versare	-303.005
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>19.743.543</b>

## II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
<b>Ratei attivi</b>	<b>900</b>
- Su liquidità disponibile	900
<b>Altre</b>	<b>5.258</b>
- Proventi da incassare	5.258
<b>Totale altre attività</b>	<b>6.158</b>



## **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
<b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>78.169</b>
- rimborsi	31/12/19	70.391
- rimborsi	02/01/20	7.778
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>78.169</b>

### **III.6 Altre passività**

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



Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>340.066</b>
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	2.263
- Provvigioni di gestione	312.909
- Ratei passivi su conti correnti	21.449
- Commissione calcolo NAV	1.502
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.943
<b>Altre</b>	<b>240.922</b>
- Società di revisione	15.250
- Spese per pubblicazione	220.000
- Contratti CSA	3.914
- Contributo di vigilanza Consob	1.758
<b>Totale altre passività</b>	<b>580.988</b>

## SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 17.553.254,477 pari a 88,41% 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 6.231.588,581 pari a 31,39% 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				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>13.679.219</b>		
Incrementi	a) sottoscrizioni	4.493.254	14.769.019	
	- sottoscrizioni singole	4.493.254	14.769.019	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	2.053.550		
Decrementi	a) rimborsi	1.823.784	96.655	
	- riscatti	1.823.784	96.655	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		993.145	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>18.402.239</b>	<b>13.679.219</b>	



Variazioni del patrimonio netto - Classe I				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>62.337.097</b>		
Incrementi	a) sottoscrizioni	66.490.903	78.559.216	
	- sottoscrizioni singole	66.490.903	78.559.216	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	7.730.776		
Decrementi	a) rimborsi	63.097.262	10.488.074	
	- riscatti	63.097.262	10.488.074	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		5.734.045	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>73.461.514</b>	<b>62.337.097</b>	

Variazioni del patrimonio netto - Classe G				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>5.507.920</b>		
Incrementi	a) sottoscrizioni	5.945.193	5.826.355	
	- sottoscrizioni singole	5.945.193	5.826.355	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	1.054.177		
Decrementi	a) rimborsi		85.370	
	- riscatti	1.394.927	85.370	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		233.065	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>11.112.363</b>	<b>5.507.920</b>	

Variazioni del patrimonio netto - Classe CD				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>1.172.904</b>		
Incrementi	a) sottoscrizioni	399.639	1.420.116	
	- sottoscrizioni singole	399.639	1.420.116	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	178.176		
Decrementi	a) rimborsi	172.641	133.218	
	- riscatti	172.641	133.218	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione		113.994	
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>1.578.078</b>	<b>1.172.904</b>	



Variazioni del patrimonio netto – Classe GD				
		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>				
Incrementi	a) sottoscrizioni	230.359		
	- sottoscrizioni singole	230.359		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	12.263		
Decrementi	a) rimborsi	43.724		
	- riscatti	43.724		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>198.898</b>		

## 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	33.947.473	32,41
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	41.144.297	39,28
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*		
Mediobanca SpA	198.990	0,19
Depositi bancari		
Altre attività		
Finanziamenti ricevuti		
Altre passività		
Garanzie e impegni		
Collateral ricevuto su Forward FX con Mediobanca	220.000	0,21

\*Trattasi di operazione a termine in divisa

### 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			-4.117.667	-4.117.667			
Dollaro canadese			5.878.409	5.878.409			
Franco svizzero			5.712.640	5.712.640		7	7
Euro	74.272.612		21.650.336	95.922.948		659.150	659.150
Sterlina Gran Bretagna	1.005.182		4.102.067	5.107.249			
Yen giapponese			-16.130.538	-16.130.538			
Dollaro statunitense	10.384.754		2.654.454	13.039.208			
<b>TOTALE</b>	<b>85.662.548</b>		<b>19.749.701</b>	<b>105.412.249</b>		<b>659.157</b>	<b>659.157</b>

## Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

#### I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>3.521.101</b>	<b>150.269</b>	<b>3.893.049</b>	<b>-71.506</b>
1. Titoli di debito	31.260			
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	3.489.841	150.269	3.893.049	-71.506
- OICVM	3.039.043	71.565	3.893.049	-71.506
- FIA	450.798	78.704		
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
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
<b>Operazioni su tassi di interesse</b> future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale</b> future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili	876.625 876.625		3.809.529 3.809.529	
<b>Altre operazioni</b> future opzioni swap				



## SEZIONE II – Depositi bancari

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

## SEZIONE III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

2) Di seguito si fornisce il dettaglio del "Risultato di gestione cambi" (Voce E della sezione Reddittuale):

Risultato della gestione cambi		
Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine	-1.355.513	82.021
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		
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine	232.934	116.969
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		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>342.811</b>	<b>15.473</b>

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 canadese	-3
- c/c denominati in Euro	-2.541
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-6
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-14
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-2.564</b>

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari :	
- Interessi negativi su saldi creditori	-98.038
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-98.038</b>



## SEZIONE IV – Oneri di gestione

### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto*	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati
1) Provvigioni di gestione	C	280	1,76					
1) Provvigioni di gestione	I	677	1,01					
1) Provvigioni di gestione	G	167	2,01					
1) Provvigioni di gestione	CD	25	1,76					
1) Provvigioni di gestione	GD	2	1,82					
- provvigioni di base	C	280	1,76					
- provvigioni di base	I	677	1,01					
- provvigioni di base	G	167	2,01					
- provvigioni di base	CD	25	1,76					
- provvigioni di base	GD	2	1,82					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	3	0,02					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	12	0,02					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	G	1	0,02					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	CD							
2) Costo per il calcolo del valore della quota	GD							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe**	C	46	0,25					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe**	I	184	0,25					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe**	G	28	0,25					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe**	CD	4	0,25					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe**	GD							
4) Compenso del depositario	C	8	0,05					
4) Compenso del depositario	I	32	0,05					
4) Compenso del depositario	G	4	0,05					
4) Compenso del depositario	CD	1	0,05					
4) Compenso del depositario	GD							
5) Spese di revisione del Fondo	C	3	0,02					
5) Spese di revisione del Fondo	I	12	0,02					
5) Spese di revisione del Fondo	G	1	0,02					
5) Spese di revisione del Fondo	CD							
5) Spese di revisione del Fondo	GD							
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	I	1	0,00					



informativo								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	G	1	0,01					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	CD	1	0,06					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	GD							
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	C							
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	I	1	0,00					
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	G							
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	CD							
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	GD							
- contributo di vigilanza	C							
- contributo di vigilanza	I	1	0,00					
- contributo di vigilanza	G							
- contributo di vigilanza	CD							
- contributo di vigilanza	GD							
9) Commissioni di collocamento								
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)</b>	<b>C</b>	<b>341</b>	<b>2,11</b>					
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)</b>	<b>I</b>	<b>919</b>	<b>1,35</b>					
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)</b>	<b>G</b>	<b>202</b>	<b>2,36</b>					
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)</b>	<b>CD</b>	<b>31</b>	<b>2,12</b>					
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)</b>	<b>GD</b>	<b>2</b>	<b>1,82</b>					
10) Provvigioni di incentivo	C							
10) Provvigioni di incentivo	I							
10) Provvigioni di incentivo	G	-2	-0,02					
10) Provvigioni di incentivo	CD							
10) Provvigioni di incentivo	GD							
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari		6	0,00					
- su titoli di debito		207	0,04		20		0,05	
- su derivati								
- su OICR								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo		3			0,00			
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo								
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)</b>	<b>C</b>	<b>378</b>	<b>2,11</b>		<b>4</b>	<b>0,00</b>		
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)</b>	<b>I</b>	<b>1.075</b>	<b>1,35</b>		<b>14</b>	<b>0,00</b>		
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)</b>	<b>G</b>	<b>220</b>	<b>2,34</b>		<b>2</b>	<b>0,00</b>		
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)</b>	<b>CD</b>	<b>34</b>	<b>2,12</b>					
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)</b>	<b>GD</b>	<b>2</b>	<b>1,82</b>					

(\*) 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.

Nel corso del 2019 NON SI è verificata di tale condizione.

## **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 € 977.219, di cui € 790.219 relativi alla componente fissa ed € 187.000 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 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 29,57%.

## **SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri**

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



Descrizione	Importi
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>17.600</b>
- C/C in Dollaro statunitense	16.303
- C/C in Sterlina britannica	1.284
- C/C in Dollaro canadese	13
<b>Altri ricavi</b>	<b>6.507</b>
- Interessi attivi su CSA	188
- Sopravvenienze attive	781
- Ricavi Vari	5.538
<b>Oneri</b>	<b>-224.928</b>
- Commissione su contratti regolati a margine	-6.298
- Commissione su operatività in titoli	-207.306
- Interessi passivi e spese su CSA	-412
- Spese bancarie	-1.136
- Sopravvenienze passive	-973
- Spese varie	-8.803
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>-200.821</b>

## SEZIONE VI – Imposte

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

Descrizione	Importi
<b>Bolli</b>	<b>-330</b>
- di cui classe C	-57
- di cui classe I	-237
- di cui classe G	-31
- di cui classe CD	-5
- di cui classe GD	
<b>Totale imposte</b>	<b>-330</b>

## 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	AUD	6.900.000	1	4,13
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CAD	10.800.000	1	7,15
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CHF	7.300.000	1	6,52
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	17.700.000	1	15,48
DIVISA A TERMINE	Vendita	AUD	13.500.000	1	8,12
DIVISA A TERMINE	Vendita	CAD	2.200.000	1	1,45
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	1.100.000	1	0,98
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	1.800.000.000	1	14,63
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	16.000.000	1	14,07

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	23.802.000	5	2,95
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CAD	37.816.000	5	5,12
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CHF	15.836.000	4	3,55
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	17.238.000	9	2,12
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	3.354.903.000	5	5,62
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	36.817.000	6	5,52
DIVISA A TERMINE	Vendita	AUD	36.706.000	9	2,46
DIVISA A TERMINE	Vendita	CAD	35.916.000	5	4,63
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	10.890.000	6	1,63
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	20.514.000	7	3,22
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	4.810.629.000	11	3,71
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	112.786.000	13	8,00

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 SIM	403	19.633	20.036
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	193.568		193.568



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

4) La SGR, nel rispetto della normativa interna in materia di incentivi e di selezione e monitoraggio delle controparti, può ricevere dagli intermediari negozianti di cui si avvale (tra cui Mediobanca S.p.A.), utilità non monetarie unicamente sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (cd. soft commission), al fine di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi dei Fondi gestiti.

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

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	371,20

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