



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Diversified Income

**Relazione di Gestione del Fondo
al 29 dicembre 2017**



Sommario

Relazione degli Amministratori	3
Relazione di Gestione del Fondo	7
Nota Integrativa	12



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione degli Amministratori



Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

Nel 2017 si è consolidato uno scenario alla Goldilocks: l'economia non è "né troppo calda" da causare inflazione, "né troppo fredda" da provocare una recessione. L'economia mondiale ha preso velocità, l'espansione economica è divenuta sostenibile, diffusa e sincronizzata tra le diverse aree geografiche. Spinti dalla ripresa economica, gli investimenti e il commercio internazionale sono tornati a crescere, lasciandosi alle spalle i livelli depressi del 2016. La politica monetaria ha continuato il suo graduale percorso di normalizzazione, il rischio di deflazione è stato derubricato dalle agende delle banche centrali, benché le spinte inflazionistiche siano rimaste modeste nella maggior parte delle economie avanzate, nonostante il rafforzamento degli attivi finanziari e l'aumento dei prezzi dei metalli industriali e del petrolio. Al prevalere di uno scenario alla Goldilocks è corrisposta una performance positiva dei principali attivi finanziari, in un contesto caratterizzato da una correlazione positiva tra il mercato azionario e obbligazionario. Le quotazioni azionarie sono state sostenute dagli elevati livelli di fiducia e dalle solide condizioni economiche, mentre i rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine dei principali paesi sono restati particolarmente moderati. Il tutto in un contesto di bassa volatilità. Il marcato apprezzamento dell'euro ha in parte compensato la performance positiva realizzata sui mercati esteri.

La crescita rimarrà stabile a livello mondiale, caratterizzata da intensità differenti tra le aree geografiche. Stati Uniti e Cina sono in una fase di late cycle, mentre l'Area Euro e il Giappone sono in una fase intermedia del ciclo economico. I paesi esportatori di materie prime nei paesi emergenti sono invece solo all'inizio del ciclo. La crescita rafforzerà la propria capacità di auto-alimentarsi e si osserverà un progressivo aumento del contributo proveniente dagli investimenti fissi lordi. Negli Stati Uniti e nell'Area Euro le stime del PIL di T3 2017 hanno evidenziato un lento ma progressivo miglioramento degli investimenti. Questo trend dovrebbe continuare nel 2018, compensando le attese di un minor contributo dei consumi privati, su cui peserà il recente aumento del prezzo del petrolio e il rallentamento dell'economia cinese. Negli Stati Uniti un supporto agli investimenti arriverà dalla nuova legge fiscale, mentre nell'Area Euro l'aumento degli investimenti sarà favorito dalla ripresa della domanda estera e interna e dalla combinazione di ampie condizioni di finanziamento, da minori incertezze, dall'elevato utilizzo della capacità produttiva e dalla rinnovata fiducia delle imprese. Anche l'investimento immobiliare dovrebbe riprendere ad un ritmo più elevato. L'aumento degli investimenti farà, così, da volano alle altre componenti della crescita.





L'inflazione crescerà molto lentamente, spinta dalla lenta diminuzione della capacità inutilizzata a livello mondiale. Negli Stati Uniti l'inflazione headline si avvicinerà al target della Fed sulla scia di una modesta accelerazione dei salari, ma resterà lontana dall'obiettivo delle banche centrali nell'Area Euro e in Giappone, consentendo così il mantenimento di una politica monetaria ancora espansiva. Nonostante il graduale processo di normalizzazione della Fed, il QE continuerà e sarà ancora la strategia dominante a livello globale per il 2018. Per questo la liquidità sui mercati continuerà ad essere elevata, favorendo le classi di attivo più sensibili alla crescita economica.

Commento di Gestione

Mediobanca Diversified Income ha registrato, alla fine dell'esercizio 2017 una performance netta positiva pari a +1.70% per la "Classe A", +1.54% per la "Classe B", +1.68% per la "Classe C" e +1.44% per la "Classe D".

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

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

Nel corso del 2016 sono state introdotte alcune nuove fonti di performance, in particolare nell'ambito della terza categoria di strategie introducendo un algoritmo sulla volatilità.

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.

Tutte le strategie implementate hanno contribuito positivamente alla performance di fine esercizio, fatta eccezione per i modelli sui cambi che hanno risentito di un contesto particolarmente complesso.





Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

A seguito del completamento dell'integrazione della SGR nel Gruppo Mediobanca, mediante fusione per incorporazione della controllante Banca Esperia S.p.A. in Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., con efficacia 1 dicembre 2017, Duemme SGR ha approvato il cambio di denominazione da Duemme SGR S.p.A. in Mediobanca SGR S.p.A. e il Fondo è stato ridenominato Mediobanca Diversified Income.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Successivamente alla chiusura del periodo, è stata rafforzata ed ampliata la modellistica a supporto della seconda categoria di strategie ("Alpha").
Non si segnalano altri eventi di particolare importanza successivi alla chiusura dell'esercizio.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2018

Nel corso del 2018 si continuerà a perseguire una sempre più ampia diversificazione in termini di mercati, strategie e fonti di premio per il rischio.
Proseguirà al contempo l'attività di ricerca finalizzata alla ricerca di rendimenti con contenimento dei rischi.

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) e Online Sim.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo



Relazione di Gestione del Fondo

Situazione Patrimoniale al 29 dicembre 2017

La Relazione al 29 Dicembre 2017 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 29/12/2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	18.911.998	86,09	19.466.394	80,35
A1. Titoli di debito	4.567.456	20,79	3.772.536	15,57
A1.1 titoli di Stato	4.567.456	20,79	3.772.536	15,57
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	4.171.975	18,99	10.124.501	41,79
A3. Parti di OICR	10.172.567	46,31	5.569.357	22,99
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	124.278	0,57	551.337	2,28
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	124.278	0,57	551.337	2,28
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	2.926.784	13,32	4.201.285	17,34
F1. Liquidità disponibile	2.814.341	12,81	4.128.309	17,04
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.388.107	19,97	10.327.946	42,63
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4.275.664	-19,46	-10.254.970	-42,33
G. ALTRE ATTIVITÀ	4.336	0,02	6.449	0,03
G1. Ratei attivi	819	0,00	-1.637	-0,01
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	3.517	0,02	8.086	0,04
TOTALE ATTIVITÀ	21.967.396	100,00	24.225.465	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 29/12/2017	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	39.786	26.713
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	19.370	14.114
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	20.416	12.599
TOTALE PASSIVITÀ	39.786	26.713
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	21.927.610	24.198.752
A Numero delle quote in circolazione	1.776.179,850	2.315.532,090
B Numero delle quote in circolazione	1.467.079,922	1.339.786,910
C Numero delle quote in circolazione	807.155,920	925.070,092
D Numero delle quote in circolazione	320.416,538	320.416,538
A Valore complessivo netto della classe A	8.930.112	11.447.359
B Valore complessivo netto della classe B	7.339.507	6.600.951
C Valore complessivo netto della classe C	4.056.164	4.571.447
D Valore complessivo netto della classe D	1.601.827	1.578.995
A Valore unitario delle quote di classe A	5,028	4,944
B Valore unitario delle quote di classe B	5,003	4,927
C Valore unitario delle quote di classe C	5,025	4,942
D Valore unitario delle quote di classe D	4,999	4,928

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe A	
Quote emesse	467.436,800
Quote rimborsate	1.006.789,040

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe B	
Quote emesse	350.963,798
Quote rimborsate	223.670,786

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe C	
Quote emesse	526.136,828
Quote rimborsate	644.051,000

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



Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddittuale al 29 dicembre 2017

	Classe	Relazione al 29/12/2017	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI			
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI			
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		1.047	1.143
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		102.990	212.551
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.			
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI			
A2.1 Titoli di debito		8.658	10.431
A2.2 Titoli di capitale		271.442	73.089
A2.3 Parti di O.I.C.R.		105.913	80.641
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE			
A3.1 Titoli di debito		-6.984	402
A3.2 Titoli di capitale		211.285	757.911
A3.3 Parti di O.I.C.R.		337.570	45.975
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		-43.430	-39.190
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		988.491	1.142.953
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		-622.367	-463.443
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			

	Classe	Relazione al 29/12/2017	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI			
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA			
E1.1 Risultati realizzati		367.299	-406.233
E1.2 Risultati non realizzati		73.521	2.521
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA			
E2.1 Risultati realizzati		-98.459	56.290
E2.2 Risultati non realizzati		-3.021	3.021
E3. LIQUIDITÀ			
E3.1 Risultati realizzati		-120.085	-19.233
E3.2 Risultati non realizzati		-20.933	-6.244
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		564.446	309.632
G. ONERI FINANZIARI			
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI			-12
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		-14.173	-5.783
Risultato netto della gestione di portafoglio		550.273	303.836
H. ONERI DI GESTIONE			
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		-108.027	-91.989
Di cui classe A	A	-38.701	-34.200
Di cui classe B	B	-37.304	-28.385
Di cui classe C	C	-23.550	-19.396
Di cui classe D	D	-8.472	-10.008
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA		-2.861	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO		-10.113	-9.874
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		-8.806	-3.815
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE		-11.610	-8.784
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO			
I. ALTRI RICAVI ED ONERI			
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE		495	306
I2. ALTRI RICAVI		3.166	1.614
I3. ALTRI ONERI		-26.810	-38.071
Risultato della gestione prima delle imposte		385.707	153.223
L. IMPOSTE			
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO			
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA			
L3. ALTRE IMPOSTE		-166	-2.882
Di cui classe A	A	-61	-1.144
Di cui classe B	B	-46	-794
Di cui classe C	C	-48	-696
Di cui classe D	D	-11	-248
Utile/perdita dell'esercizio		385.541	150.341
Di cui classe A	A	159.515	49.477
Di cui classe B	B	107.158	31.991
Di cui classe C	C	96.036	53.480
Di cui classe D	D	22.832	15.393



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

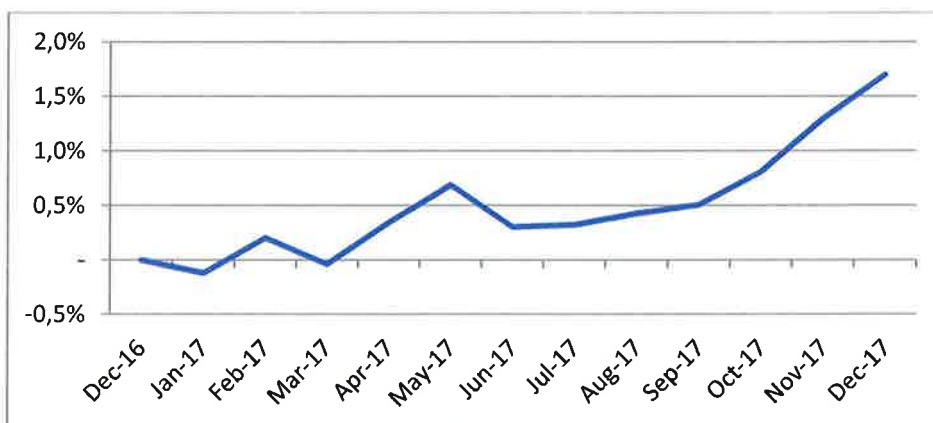
Nota Integrativa Forma e contenuto della Relazione



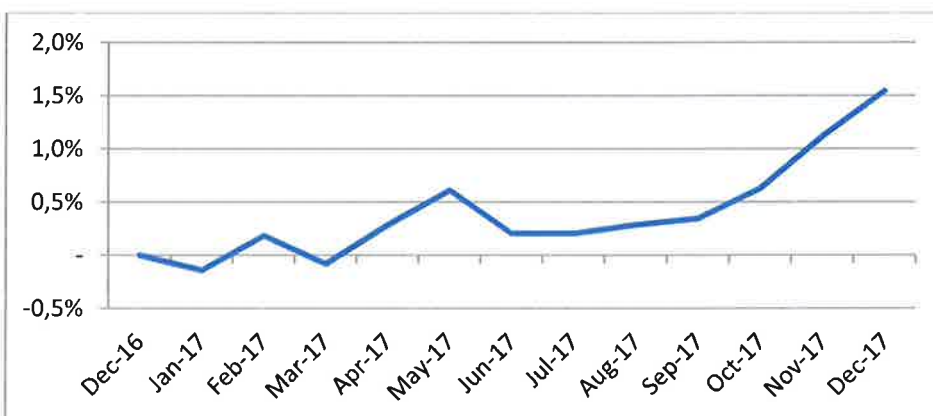
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

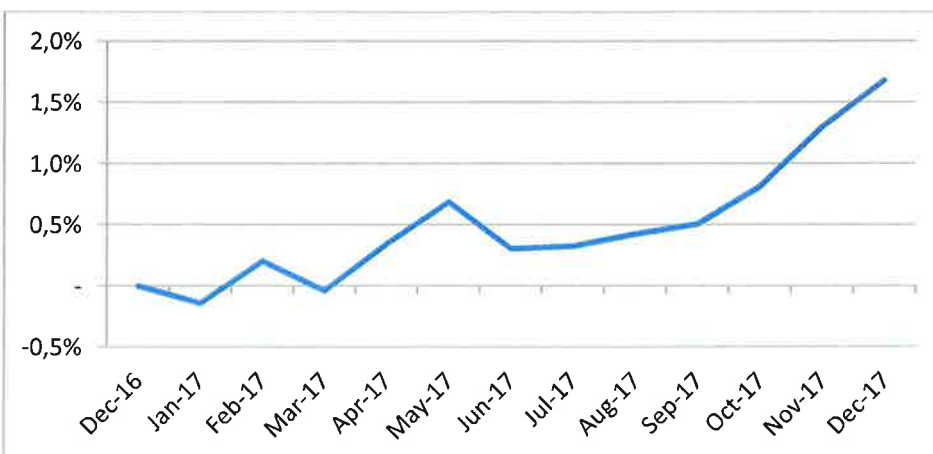
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota "Classe A" del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 1,70%.



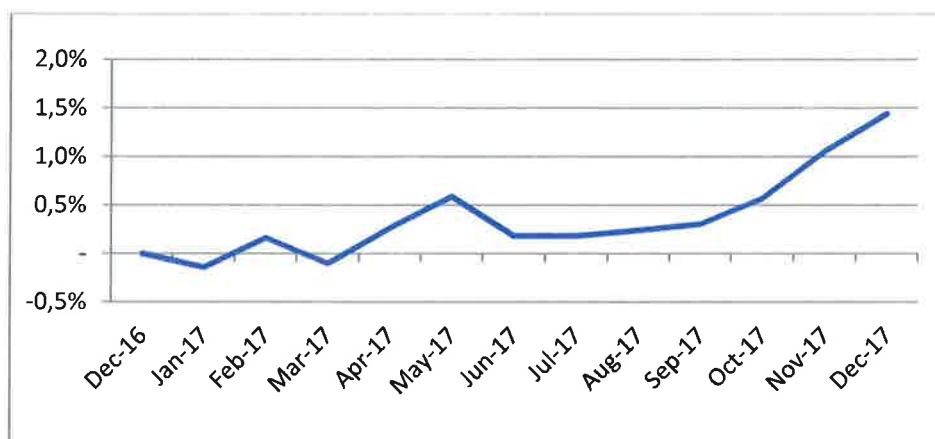
Nel periodo di riferimento, la performance della quota "Classe B" del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 1,54%.



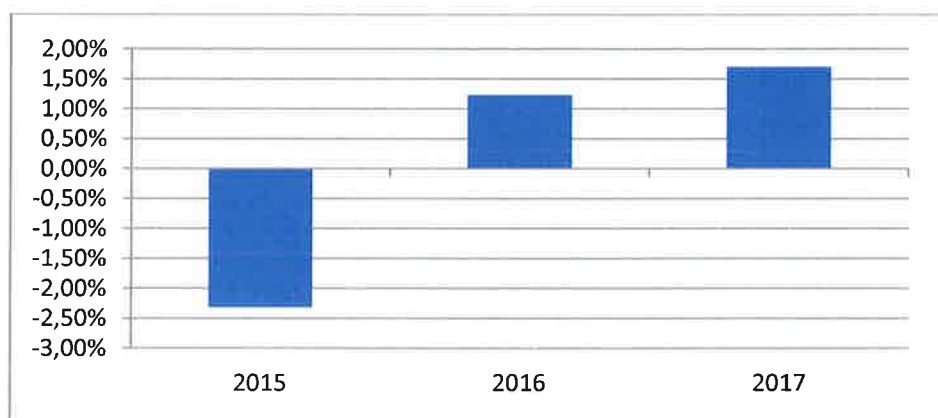
Nel periodo di riferimento, la performance della quota "Classe C" del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 1,68%.



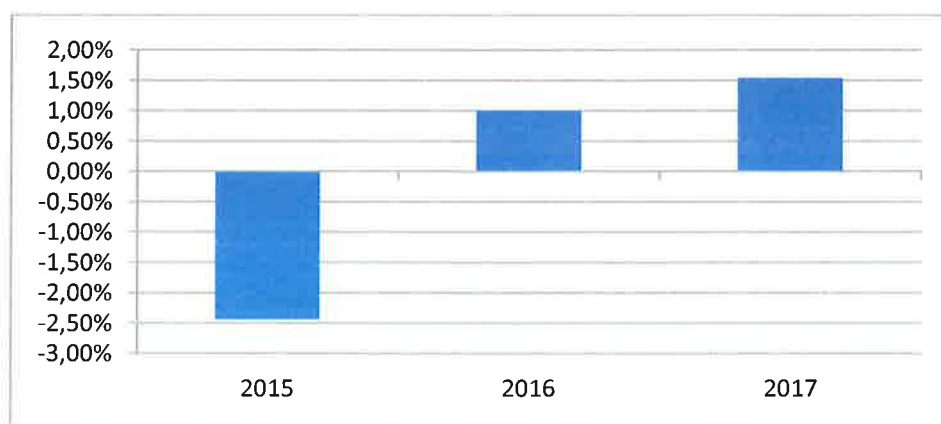
Nel periodo di riferimento, la performance della quota "Classe D" del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 1,44%.



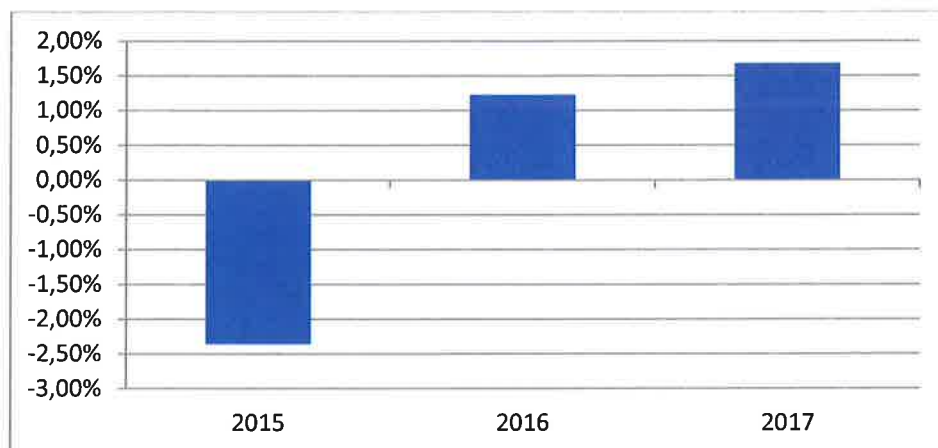
2) Il rendimento annuo della "Classe A" del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



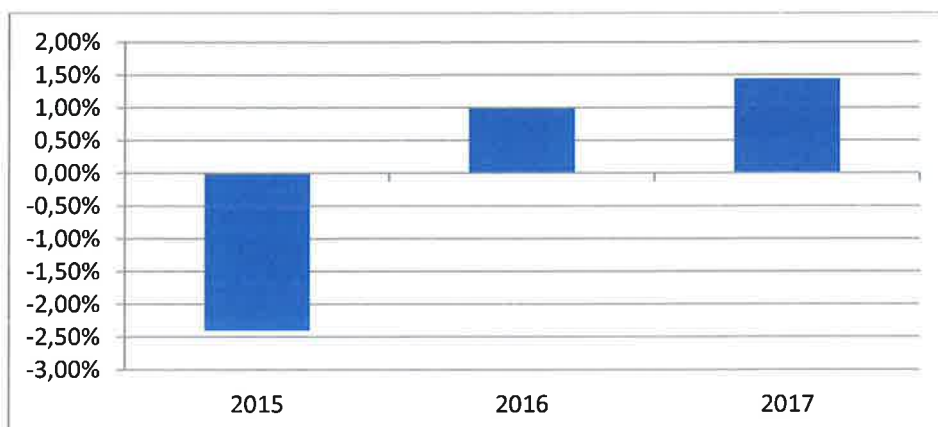
Il rendimento annuo della "Classe B" del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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



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



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

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

Andamento del valore della quota "Classe A" durante l'esercizio	
Valore minimo al 22/03/2017	4,933
Valore massimo al 12/12/2017	5,032

Andamento del valore della quota "Classe B" durante l'esercizio	
Valore minimo al 22/03/2017	4,914
Valore massimo al 12/12/2017	5,007

Andamento del valore della quota "Classe C" durante l'esercizio	
Valore minimo al 22/03/2017	4,931
Valore massimo al 12/12/2017	5,029



Andamento del valore della quota "Classe D" durante l'esercizio	
Valore minimo al 22/03/2017	4,915
Valore massimo al 12/12/2017	5,005

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

4) La differenza riscontrata nel diverso valore delle classi di quote è dovuta al maggior peso commissionale presente nelle quote destinate ad investitori retail (Classi B e D) rispetto alle quote destinate ad investitori istituzionali (Classi A e C), oltre che alla partenza in momenti diversi.

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

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

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

8) Il CDA ha deliberato la distribuzione dei proventi per le classi C e D del Fondo. I possessori di tali classi riceveranno rispettivamente 0,08 e 0,07 euro per quota posseduta alla data di distribuzione.

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

I rischi sono sempre stati contenuti a livelli coerenti con il profilo rischio-rendimento del fondo, gestiti e mitigati attraverso un'attenta diversificazione dei rischi specifici e sistematici, ponendo particolare attenzione alla liquidità degli strumenti utilizzati e prevedendo inoltre l'utilizzo di strumenti derivati sia per finalità di copertura dei rischi di mercato che per implementare strategie d'investimento; l'utilizzo degli strumenti derivati ha comunque comportato un



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

Per avere una rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo nel corso del periodo, la **volatilità*** del valore quota misurata nell'anno, espressa in termini annualizzati, è stata pari al **1.26%**, cui corrisponde un valore di **VaR**** mensile al 99% del **0.85%**.

* 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 29 dicembre 2017 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 affidamento 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 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 29 dicembre 2017, 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 29/12/2017			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI			5.862.884	30,99
ITALIA	4.411.034	44.143		23,56
ALTRI PAESI DELL'UE			4.309.683	22,79
GIAPPONE		2.462.653		13,02
STATI UNITI D'AMERICA		1.032.232		5,46
GERMANIA	156.422	198.498		1,88
FRANCIA		237.880		1,26
SPAGNA		59.962		0,32
PAESI BASSI		55.241		0,29
IRLANDA		45.386		0,24
BELGIO		14.901		0,08
LUSSEMBURGO		8.650		0,05
FINLANDIA		8.205		0,04
REGNO UNITO		4.224		0,02
TOTALE	4.567.456	4.171.975	10.172.567	100,00



a) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 29/12/2017			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO	4.567.456	161.285	10.172.567	54,64
STATO				24,15
ELETTRONICO		569.120		3,01
DIVERSI		568.185		3,00
CHIMICO		546.882		2,89
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		424.157		2,24
COMUNICAZIONI		375.721		1,99
ALIMENTARE E AGRICOLO		326.856		1,73
COMMERCIO		270.973		1,43
BANCARIO		224.195		1,19
MINERALE E METALLURGICO		204.624		1,08
ASSICURATIVO		174.994		0,93
IMMOBILIARE EDILIZIO		154.219		0,82
CEMENTIFERO		103.760		0,55
TESSILE		67.004		0,35
TOTALE	4.567.456	4.171.975	10.172.567	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.
ESPERIA SICAV BETA NEUTRAL	41.599,256	103,600000	1	4.309.685	19,61
ESPERIA SICAV SYSTEMATIC DIV	33.959,272	126,150000	1	4.283.962	19,49
ICTZ ZC 10/19	2.200.000	100,150000	1	2.203.905	10,03
BTPS 0.35 06/20	1.500.000	100,670000	1	1.510.050	6,87
AXA WD-GL H/Y BD	3.067,624	200,140000	1	613.954	2,80
HER MUL CRE EUR	224.032,741	2,244700	1	502.886	2,29
BTPS 0.45 06/21	500.000	100,500000	1	502.500	2,29
HENDER HOR GLOBAL HY	3.576,760	129,190000	1	462.082	2,10
BTP 2 12/25	190.000	102,410000	1	194.579	0,89
DBR 0.5 02/26	80.000	102,373000	1	81.898	0,37
DBR 1 08/25	70.000	106,462000	1	74.523	0,34
ORIENTAL LAND CO LTD	700	10.270,000000	135,270144	53.146	0,24
DAITO TRUST CONSTRUC	300	22.975,000000	135,270144	50.954	0,23
NTT DOCOMO INC	2.400	2.661,000000	135,270144	47.212	0,22
KEYENCE CORP	100	63.120,000000	135,270144	46.662	0,21
KIRIN HOLDINGS CO LT	2.000	2.840,500000	135,270144	41.997	0,19
KDDI CORP	2.000	2.804,500000	135,270144	41.465	0,19
KAO CORP	700	7.619,000000	135,270144	39.427	0,18
NIPPON TELEGRAPH & T	1.000	5.301,000000	135,270144	39.188	0,18
DAIICHI SANKYO CO LT	1.800	2.937,000000	135,270144	39.082	0,18
ANA HOLDINGS INC	1.100	4.706,000000	135,270144	38.269	0,17
EISAI CO LTD	800	6.416,000000	135,270144	37.945	0,17
JAPAN TOBACCO INC	1.400	3.631,000000	135,270144	37.580	0,17
AEON CO LTD	2.500	1.902,500000	135,270144	35.161	0,16
SMC CORP	100	46.380,000000	135,270144	34.287	0,16



TOKYU CORP	2.500	1.798,000000	135,270144	33.230	0,15
FAST RETAILING CO LT	100	44.910,000000	135,270144	33.200	0,15
TAKEDA PHARMACEUTICA	700	6.401,000000	135,270144	33.124	0,15
ASAHI GROUP HOLDINGS	800	5.590,000000	135,270144	33.060	0,15
OTSUKA HOLDINGS CO L	900	4.948,000000	135,270144	32.921	0,15
EAST JAPAN RAILWAY C	400	10.995,000000	135,270144	32.513	0,15
DELL TECHNOLOGIES IN	471	81,280000	1,200800	31.881	0,15
IJTG HOLDINGS INC	5.900	727,000000	135,270144	31.709	0,14
TERUMO CORP	800	5.340,000000	135,270144	31.581	0,14
NEC CORP	1.400	3.040,000000	135,270144	31.463	0,14
ITOCHU CORP	2.000	2.103,000000	135,270144	31.093	0,14
NINTENDO CO LTD	100	41.190,000000	135,270144	30.450	0,14
WEST JAPAN RAILWAY	500	8.227,000000	135,270144	30.410	0,14
CENTRAL JAPAN RAILWA	200	20.180,000000	135,270144	29.837	0,14
AJINOMOTO CO INC	1.900	2.121,000000	135,270144	29.792	0,14
ASTELLAS PHARMA INC	2.800	1.437,000000	135,270144	29.745	0,14
INPEX CORP	2.800	1.409,000000	135,270144	29.165	0,13
SUMITOMO CORP	2.000	1.915,000000	135,270144	28.314	0,13
CANON INC	900	4.200,000000	135,270144	27.944	0,13
SEVEN & I HOLDINGS C	800	4.683,000000	135,270144	27.696	0,13
PERNOD RICARD SA	209	131,950000	1	27.578	0,13
SUMITOMO REALTY &	1.000	3.703,000000	135,270144	27.375	0,13
FUJIFILM HOLDINGS CO	800	4.605,000000	135,270144	27.234	0,12
LIXIL GROUP CORP	1.200	3.050,000000	135,270144	27.057	0,12
TORAY INDUSTRIES INC	3.400	1.062,500000	135,270144	26.706	0,12
Totale				16.077.477	73,18
Altri strumenti finanziari				2.834.521	12,91
Totale strumenti finanziari				18.911.998	86,09

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	4.411.034	156.422		
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	44.143	628.293	3.486.777	
- con voto limitato				
- altri		4.653	8.109	
Parti di OICR:				
- OICVM		4.309.683		5.862.884
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	4.455.177	5.099.051	3.494.886	5.862.884
- in percentuale del totale delle attività	20,28	23,21	15,91	26,69

* Nel caso di quote di OICR aperti armonizzati, la ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

Descrizione	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	4.455.177	10.922.001	3.534.820	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	4.455.177	10.922.001	3.534.820	
- in percentuale del totale delle attività	20,28	49,72	16,09	

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	14.096.819	13.303.573
- altri		
Titoli di capitale	721.763	7.157.016
Parti di OICR	12.940.013	8.780.286
Totale	27.758.595	29.240.875

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 29 dicembre 2017 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 29 dicembre 2017 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		4.216.455	351.001

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	10.314		
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	13.068		
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	100.896		
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			10.314		



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			13.068		
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			100.896		
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	2.814.341
- Liquidità disponibile in euro	1.934.383
- Liquidità disponibile in divise estere	879.958
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	4.388.107
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	4.309.433
- Margini di variazione da incassare	78.674
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-4.275.664
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-4.233.391
- Margini di variazione da versare	-42.273
Totale posizione netta di liquidità	2.926.784



II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Ratei attivi	819
- Su liquidità disponibile	148
- Su titoli di debito	671
Altre	3.517
- Dividendi da incassare	3.517
Totale altre attività	4.336

SEZIONE III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Nel corso dell'esercizio il Fondo, non ha utilizzato finanziamenti, nemmeno per far fronte a temporanee esigenze di liquidità.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di prestito titoli

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

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso partecipanti

Non ci sono debiti da regolare alla data della Relazione.



III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	19.370
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	683
- Provvigioni di gestione	7.147
- Ratei passivi su saldi creditori	2.910
- Provvigioni di incentivo	8.630
Altre	20.416
- Società di revisione	9.760
- Spese per pubblicazione	8.806
- Contributo di vigilanza Consob	1.850
Totale altre passività	39.786

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 2.583.335,770 pari a 59,10% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 1.361.719,809 pari a 31,15% delle quote in circolazione alla data di chiusura.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto - Classe A				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		11.447.359	5.481.481	
Incrementi	a) sottoscrizioni	2.316.904	6.005.699	5.610.122
	- sottoscrizioni singole	2.316.904	6.005.699	5.610.122
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	159.515	49.477	
Decrementi	a) rimborsi	4.993.666	89.298	10.952
	- riscatti	4.993.666	89.298	10.952
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			117.689
Patrimonio netto a fine periodo		8.930.112	11.447.359	5.481.481



Variazioni del patrimonio netto - Classe B				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		6.600.951	3.182.574	
Incrementi	a) sottoscrizioni	1.741.500	5.230.000	3.269.884
	- sottoscrizioni singole	1.741.500	5.230.000	3.269.884
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	107.158	31.991	
Decrementi	a) rimborsi	1.110.102	1.843.614	24.384
	- riscatti	1.110.102	1.843.614	24.384
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			62.926
Patrimonio netto a fine periodo		7.339.507	6.600.951	3.182.574

Variazioni del patrimonio netto - Classe C				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		4.571.447	4.467.188	
Incrementi	a) sottoscrizioni	2.600.000	400.000	4.999.479
	- sottoscrizioni singole	2.600.000	400.000	4.999.479
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	96.036	53.480	
Decrementi	a) rimborsi	3.211.319	349.221	415.225
	- riscatti	3.211.319	349.221	415.225
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			117.066
Patrimonio netto a fine periodo		4.056.164	4.571.447	4.467.188

Variazioni del patrimonio netto - Classe D				
		29/12/2017	30/12/2016	30/12/2015
Patrimonio netto a inizio periodo		1.578.995	1.563.601	
Incrementi	a) sottoscrizioni			1.600.016
	- sottoscrizioni singole			1.600.016
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	22.832	15.394	
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti			
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			36.415
Patrimonio netto a fine periodo		1.601.827	1.578.995	1.563.601



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	2.625.068	11,98
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	952.289 60.558	4,34 0,28
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	4.203.947	19,17
Altre operazioni future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili		

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

Descrizione	Importo	
Strumenti finanziari detenuti		
- Esperia Fund Sicav Systematic Diversification	4.283.962	19,54
- Esperia Fund Sicav Beta Neutral	4.309.682	19,65
Strumenti finanziari derivati		
- Forward su cambi con Mediobanca	4.233.390	19,41
Depositi bancari		
Altre attività		
Finanziamenti ricevuti		
Altre passività		
Garanzie e impegni		

*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	3.387		40.987	44.374			
Dollaro Canadese	2.700		35.016	37.716			
Euro	15.415.269		6.245.050	21.660.319		39.224	39.224
Sterlina Gran Bretagna	2.478		71.427	73.905			
Yen Giapponese	2.514.217		-2.522.177	-7.960		292	292
Corona norvegese			41.872	41.872			
Corona svedese	2.339		35.029	37.368		270	270
Dollaro Statunitense	1.095.886		-1.016.084	79.802			
TOTALE	19.036.276		2.931.120	21.967.396		39.786	39.786

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	386.013	-92.590	541.871	-319.372
1. Titoli di debito	8.658		-6.984	
2. Titoli di capitale	271.442	-92.590	211.285	-319.372
3. Parti di OICR	105.913		337.570	
- OICVM	105.913		337.570	
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	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	3.725		-5.421	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	3.725		-5.421	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale	-47.155		-616.944	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	-47.155		-616.943	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni			-2	
future			-2	
opzioni				
swap				



SEZIONE II – Depositi bancari

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

SEZIONE III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	386.285	73.521
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	-18.986	
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine	31.240	-3.021
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	-129.699	
LIQUIDITÀ	-120.085	-20.933

3) Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha costi per "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti":

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari :	-14.173
- Interessi negativi su saldi creditori	-14.173
Totale altri oneri finanziari	-14.173

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	A	34	0,34						
1) Provvigioni di gestione	B	36	0,53						
1) Provvigioni di gestione	C	22	0,33						
1) Provvigioni di gestione	D	8	0,53						
- provvigioni di base	A	34	0,34						
- provvigioni di base	B	36	0,53						
- provvigioni di base	C	22	0,33						
- provvigioni di base	D	8	0,53						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	A	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	B	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	D		0,00						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe**	A	40	0,41						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe**	B	33	0,48						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe**	C	18	0,28						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe**	D	7	0,45						
4) Compenso del depositario	A	3	0,04						
4) Compenso del depositario	B	3	0,04						
4) Compenso del depositario	C	3	0,04						
4) Compenso del depositario	D	1	0,04						
5) Spese di revisione del Fondo	A	3	0,04						
5) Spese di revisione del Fondo	B	3	0,04						
5) Spese di revisione del Fondo	C	3	0,04						
5) Spese di revisione del Fondo	D	1	0,04						
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	A	2	0,02						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	B	2	0,03						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C	2	0,03						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	D	2	0,13						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	A	1	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	B	1	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	C		0,00						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	D		0,00						



Contributo di Vigilanza	A	1	0,01						
Contributo di Vigilanza	B	1	0,01						
Contributo di Vigilanza	C		0,00						
Contributo di Vigilanza	D		0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	A	84	0,87						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	B	79	1,14						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	C	49	0,73						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 7)	D	19	1,19						
10) Provvigioni di incentivo	A	5	0,06						
10) Provvigioni di incentivo	B	1	0,01						
10) Provvigioni di incentivo	C	2	0,04						
10) Provvigioni di incentivo	D		0,00						
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		4	0,05						
- su titoli di debito									
- su derivati		18	0,01						
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo									
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	A	97	0,93						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	B	87	1,15						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	C	56	0,77						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 11)	D	21	1,21						

(*) Calcolato come media del periodo

(**) Trattasi di dato extracontabile

IV.2 Provvigioni di incentivo

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

A fronte del verificarsi di tale condizione nel corso del 2017 sono state contabilizzate commissioni di incentivo per un totale di 8.630 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 29 dicembre 2017 il personale della SGR è composto da n. 36 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari a € 3.119.134, di cui € 2.195.384 per la componente fissa ed € 923.750 per la componente variabile.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 888.012 di cui € 660.512 relativi alla componente fissa ed € 227.500 relativi alla componente variabile:

La retribuzione annua lorda complessiva del personale il cui operato impatta in misura significativa sul profilo di rischio dei Fondi gestiti dalla SGR al 29 dicembre 2017 è pari a € 406.150. La distinzione tra alta direzione e altro personale non è significativa, visto che la maggior parte delle funzioni attribuibili a soggetti diversi dall'alta direzione sono esternalizzate.



Si segnala inoltre che il Fondo Mediobanca Diversified Income è in particolare gestito direttamente da un team di n. 3 persone, la cui retribuzione annua lorda complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 18,31%.

SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri

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

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	495
- C/C in Dollaro statunitense	390
- C/C in Dollaro australiano	65
- C/C in Dollaro canadese	26
- C/C in Corona norvegese	8
- C/C in Sterlina britannica	6
Altri ricavi	3.166
- Sopravvenienze attive	2.381
- Ricavi Vari	785
Oneri	-26.810
- Commissione su contratti regolati a margine	-18.211
- Commissione su operatività in titoli	-3.637
- Spese bancarie	-3.560
- Sopravvenienze passive	-556
- Spese varie	-846
Totale altri ricavi ed oneri	-23.149

SEZIONE VI – Imposte

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

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-166
- di cui classe A	-61
- di cui classe B	-46
- di cui classe C	-48
- di cui classe D	-11
Totale imposte	-166

Parte D –Altre informazioni

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

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità movimentata
Future	Fut - AUD/USD	AUD/USD	USD	22
Future	Fut - USD/GBP	USD/GBP	USD	42
Future	Fut - CAD/USD	CAD/USD	USD	44
Future	Fut - USD/CHF	USD/CHF	USD	47
Future	Fut - EUR/USD	EUR/USD	USD	36
Future	Fut - USD/JPY	USD/JPY	USD	18
Future	Fut - E-MICRO AUD/USD	E-MICRO AUD/USD	USD	1280
Future	Fut - E-MICRO GBP/USD	E-MICRO GBP/USD	USD	313
Future	Fut - E-MICRO EUR/USD	E-MICRO EUR/USD	USD	531
Future	Fut - E-MICRO CAD/USD	E-MICRO CAD/USD	USD	1362
Future	Fut - E-MICRO JPY/USD	E-MICRO JPY/USD	USD	426
Future	Fut - NZD/USD	NZD/USD	USD	155
Future	Fut - EUROSTOXX 50	EUROSTOXX 50	EUR	280
Future	Fut - USD/SEK	USD/SEK	SEK	158
Future	Fut - USD/NOK	USD/NOK	NOK	82

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	A	JPY	458.000.000	2	7,92
DIVISA A TERMINE	A	USD	4.350.000	3	5,69
DIVISA A TERMINE	V	JPY	4.080.000.000	12	11,05
DIVISA A TERMINE	V	USD	26.800.000	11	8,90

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

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità in posizione
Future	Fut - USD/JPY	USD/JPY	USD	1
Future	Fut - EUR/USD	EUR/USD	USD	2
Future	Fut - NZD/USD	NZD/USD	USD	-3
Future	Fut - CAD/USD	CAD/USD	USD	-5
Future	Fut - AUD/USD	AUD/USD	USD	-2
Future	Fut - USD/GBP	USD/GBP	USD	1
Future	Fut - EUROSTOXX 50	EUROSTOXX 50	EUR	-45
Future	Fut - USD/SEK	USD/SEK	SEK	1
Future	Fut - USD/CHF	USD/CHF	USD	2

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	V	JPY	386.000.000	1	12,99
DIVISA A TERMINE	V	USD	1.660.000	1	6,24



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	2.830		2.830
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	19.018		19.018

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	166,73

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 28 febbraio 2018.


L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco

