



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Financial Credit Portfolio 2025

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 Financial Credit Portfolio 2025 è un Fondo mobiliare aperto armonizzato a distribuzione di Mediobanca SGR lanciato a maggio 2019. Si tratta di un Fondo obbligazionario flessibile con durata fino al 01 dicembre 2025 che mira a realizzare, durante l'Orizzonte Temporale di Investimento (16/07/2019 - 01/07/2025), una crescita del capitale investito tenuto conto della distribuzione di una cedola annuale, nel rispetto di un budget di rischio determinato e contenuto. Dall'inizio dell'operatività si è proceduto a investire il Fondo in strumenti obbligazionari di natura esclusivamente corporate di emittenti finanziari, in particolari banche e assicurazioni, che presentavano un rendimento positivo coerente con l'obiettivo di distribuzione e scadenze o call in linea con l'obiettivo temporale di sei anni.

Il portafoglio a fine periodo si compone prevalentemente di emittenti finanziari con una duration media di 5 anni e una componente di cassa superiore al 5% ancora presente sul Fondo per essere investita in nuove emissioni nel prossimo periodo e per gestire eventuali flussi di rimborso.

Al 30 dicembre il Fondo risulta investito su oltre 75 emissioni di cui la maggior parte titoli bancari subordinati, e in misura minore assicurativi e servizi finanziari in prevalenza di qualità creditizia low investment grade o sub investment grade.

I titoli in valuta rappresentano circa il 10% del portafoglio esclusivamente in dollari americani.

Il Fondo ha registrato, dalla data di inizio operatività alla fine dell'anno, una performance positiva, accumulata progressivamente nel periodo grazie al restringimento degli spread e all'andamento comunque positivo dei mercati.

Il supporto alla componente obbligazionaria, soprattutto a quella a spread, è stato determinato dalle politiche monetarie accomodanti, che hanno fornito un sostegno consistente dati i rischi al ribasso per la congiuntura economica e l'aumento dei rischi geopolitici che si sono susseguiti nel corso dell'anno, dall'escalation della guerra commerciale, ai rischi di hard Brexit alle tensioni ad Hong Kong.

Nel complesso il mercato delle emissioni high yield ha mostrato tassi di default ancora contenuti e vicini ai minimi del ciclo, mentre i fondamentali, in particolare delle istituzioni finanziarie, hanno mostrato una solidità patrimoniale in miglioramento.



Anche i fattori tecnici sono stati di supporto nel periodo con flussi molto positivi per il comparto che hanno permesso di bilanciare l'altrettanto positivo incremento delle nuove emissioni.

Il Fondo nel periodo non ha utilizzato strumenti derivati con finalità di copertura né sul rischio tasso né sul rischio cambio, lasciato quindi aperto nel periodo.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Il Fondo è di tipo a finestra ed il periodo di sottoscrizione è durato dal 8 maggio all' 15 luglio 2019. Non si sono verificati accadimenti di particolare importanza per il Fondo da tale data alla fine del 2019.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Il mercato di riferimento del Fondo ha iniziato il 2020 con un andamento positivo che ha permesso di proseguire il trend di salita della performance con un'accelerazione nel mese di febbraio.

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

La strategia di investimento continuerà a focalizzarsi sugli investimenti selezionati dall'inizio operatività del Fondo ad oggi. La selezione di diverse valute e/o di singoli strumenti finanziari potranno variare in base alle analisi macroeconomiche, finanziarie e dei mercati, tenuto conto della durata dell'orizzonte temporale dell'investimento del Fondo pur mantenendo un approccio prevalente di buy&hold.

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

Sulla componente a spread continuiamo ad essere più costruttivi: il mercato obbligazionario corporate, dopo il rally pressoché ininterrotto nel 2019, continua a beneficiare di uno scenario macroeconomico sostanzialmente benigno e del supporto delle banche centrali anche se le valutazioni, i fattori tecnici e il livello assoluto dei tassi ci portano a maggior cautela nella view complessiva.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Ci attendiamo che nel comparto high yield i rendimenti rimangano relativamente attraenti anche se la relativa illiquidità del mercato ne amplifica la fragilità dal punto di vista tecnico con possibili fasi alterne di volatilità. Riteniamo che ci possa essere un valore aggiunto sui subordinati finanziari, soprattutto sulle scadenze intermedie e brevi (call entro il 2025 in linea con l'obiettivo del Fondo), che permangono a nostro avviso i comparti che potrebbero avvantaggiarsi del graduale rialzo dei tassi e di un generale irripidimento delle curve e garantire il rendimento obiettivo al portafoglio.

Canali di Collocamento

Il collocamento delle quote del Fondo è chiuso a nuove sottoscrizioni data la natura di Fondo a scadenza collocato a finestra. Il collocamento si è aperto il 8 maggio e si è chiuso il 24 giugno 2019 ed è stato effettuato esclusivamente presso la propria sede sociale e attraverso la rete distributiva di Mediobanca e di Che Banca!



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo



Relazione di Gestione del Fondo

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2019

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

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

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2019		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	19.955.974	89,78		
A1. Titoli di debito	19.955.974	89,78		
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	19.955.974	89,78		
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	1.733.121	7,80		
F1. Liquidità disponibile	1.733.121	7,80		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	537.634	2,42		
G1. Ratei attivi	241.093	1,09		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	296.541	1,33		
TOTALE ATTIVITÀ	22.226.729	100,00		



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2019	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	38.530	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	28.165	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	10.365	
TOTALE PASSIVITÀ	38.530	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	22.188.199	
Numero delle quote in circolazione di Classe C	459.983,000	
Numero delle quote in circolazione di Classe A	799.994,000	
Numero delle quote in circolazione di Classe L	306.353,712	
Numero delle quote in circolazione di Classe M	2.779.470,427	
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	2.351.886	
Valore complessivo netto delle quote di Classe A	4.094.169	
Valore complessivo netto delle quote di Classe L	1.562.496	
Valore complessivo netto delle quote di Classe M	14.179.648	
Valore unitario della quote di Classe C	5,113	
Valore unitario della quote di Classe A	5,118	
Valore unitario della quote di Classe L	5,100	
Valore unitario della quote di Classe M	5,102	

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	489.982,000
Quote rimborsate	29.999,000

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe A	
Quote emesse	799.994,000
Quote rimborsate	

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L	
Quote emesse	312.320,660
Quote rimborsate	5.966,948

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe M	
Quote emesse	2.793.472,000
Quote rimborsate	14.001,573



Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddituale al 30 dicembre 2019

	Relazione al 30/12/2019	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	252.520	
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	58.955	
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	330.295	
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	641.770	
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		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		



	Relazione al 30/12/2019	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	6.534	
E3.2 Risultati non realizzati	-81	
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	648.223	
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI Risultato netto della gestione di portafoglio	617.092	
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-107.753	
di cui classe C	-10.972	
di cui classe A	-14.874	
di cui classe L	-10.763	
di cui classe M	-71.144	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-1.661	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-4.736	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-4.265	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-6.100	
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO	-30.137	
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	75	
I2. ALTRI RICAVI	3	
I3. ALTRI ONERI Risultato della gestione prima delle imposte	461.238	
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
di cui classe C		
di cui classe A		
di cui classe L		
di cui classe M		
Utile/perdita dell'esercizio	461.238	
di cui classe C	53.111	
di cui classe A	94.199	
di cui classe L	30.965	
di cui classe M	282.963	



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

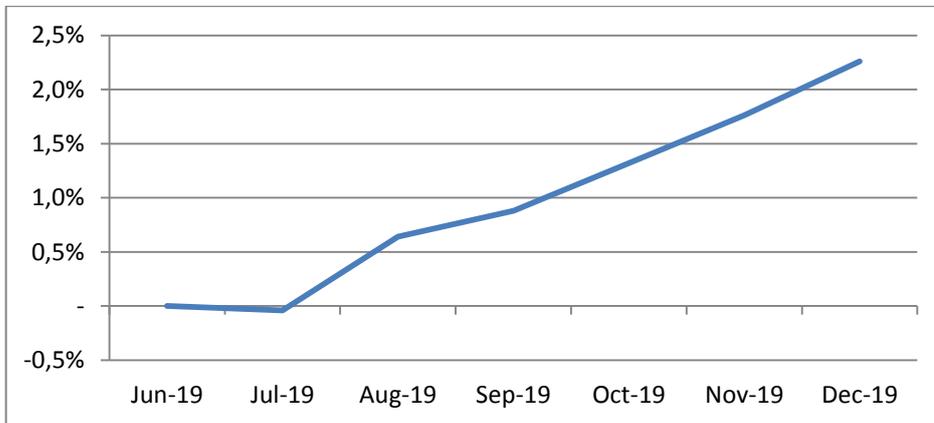
Nota Integrativa Forma e contenuto della Relazione



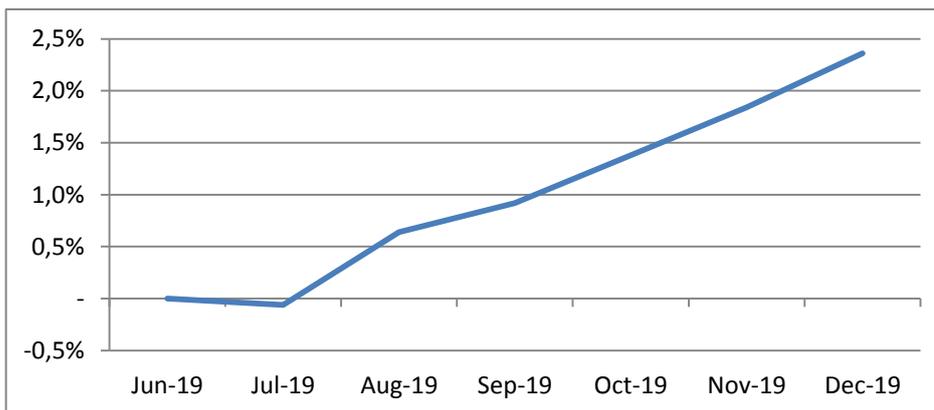
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

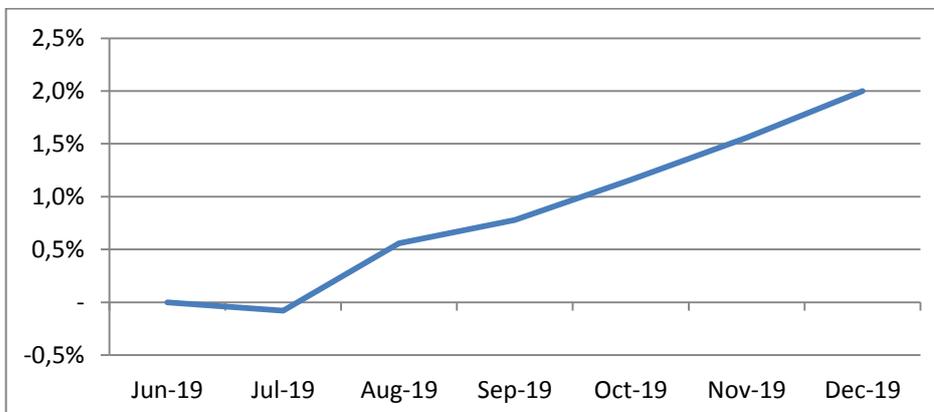
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe C del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 2,26%.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe A del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 2,36%.

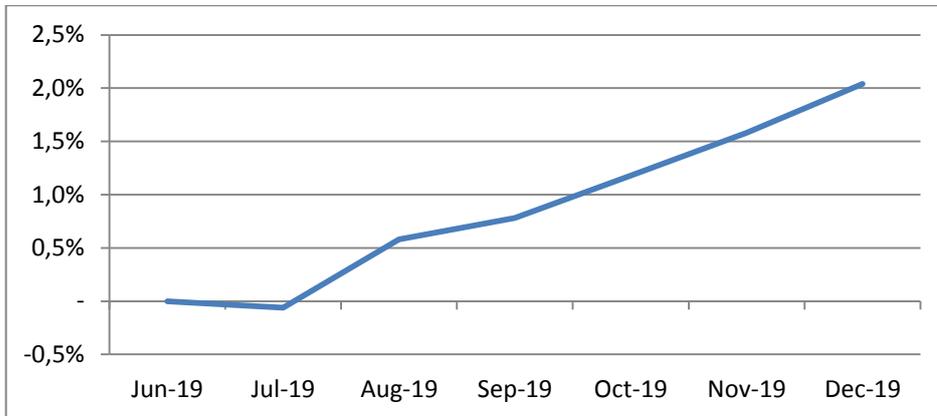


Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe L del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 2,00%.

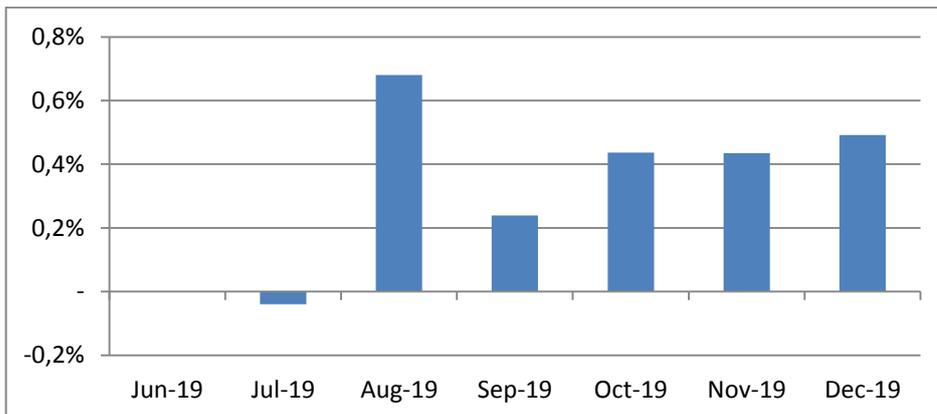




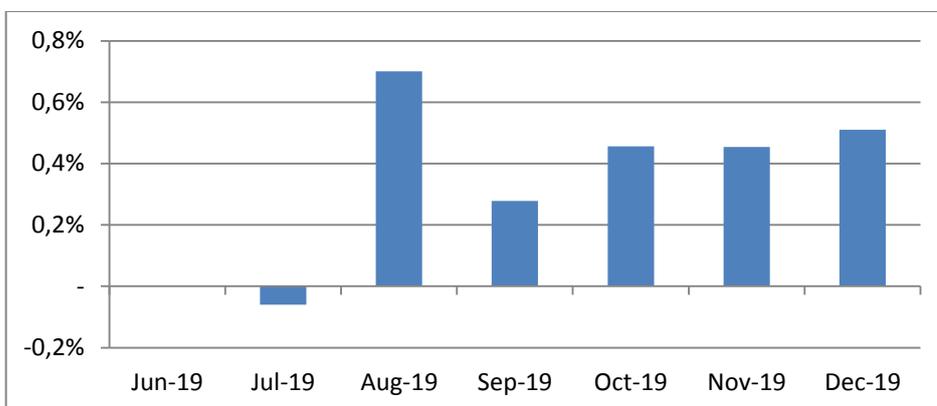
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe M del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a 2,04%.



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:

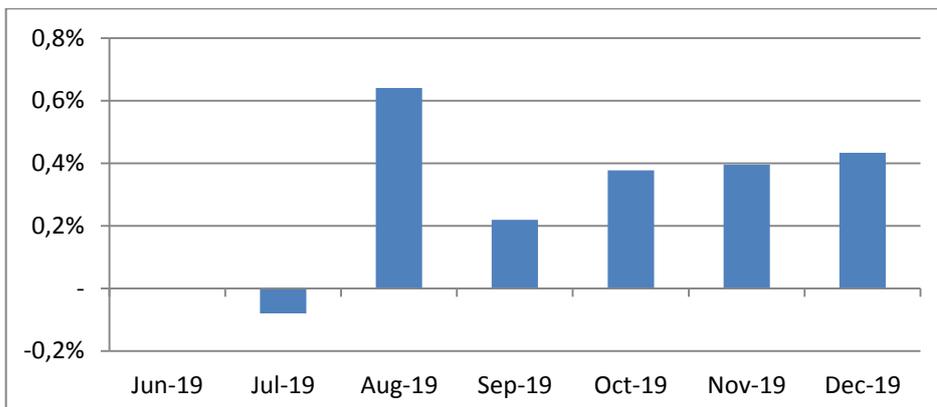


Il rendimento annuo della Classe A del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:

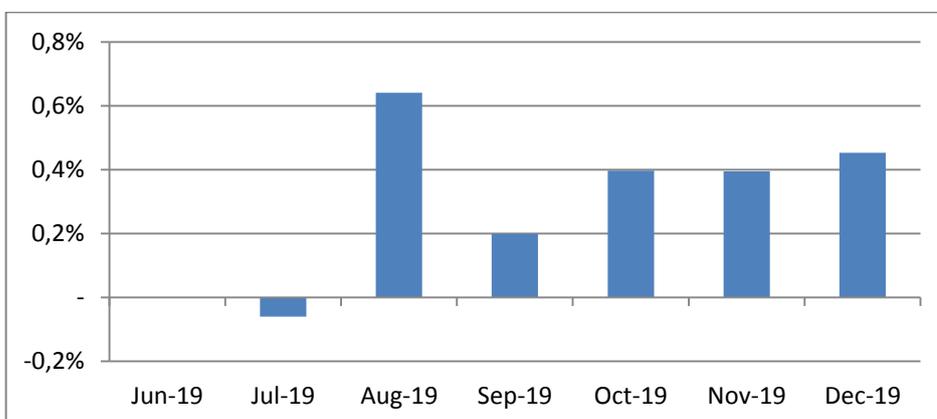




Il rendimento annuo della Classe L del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



Il rendimento annuo della Classe M 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 14/08/2019	4,976
valore massimo al 23/12/2019	5,120

Andamento del valore della quota Classe A durante l'esercizio	
valore minimo al 14/08/2019	4,977
valore massimo al 23/12/2019	5,125

Andamento del valore della quota Classe L durante l'esercizio	
valore minimo al 14/08/2019	4,974
valore massimo al 16/12/2019	5,109



Andamento del valore della quota Classe M durante l'esercizio	
valore minimo al 14/08/2019	4,975
valore massimo al 20/12/2019	5,110

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

4) La differenza riscontrata nel diverso valore delle classi di quote è dovuta al maggior peso commissionale che le quote di Classe C hanno rispetto alle quote di Classe I.

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) Come previsto dal regolamento il CDA di Mediobanca SGR delibera, a partire dal 20 marzo 2020, la distribuzione di:

- una cedola del 1,6% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe A, pari a 0,08 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 1,5% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe C, pari a 0,075 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 1,25% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe L, pari a 0,063 euro per ciascuna quota,
- una cedola del 1,25% dell'importo sottoscritto da ogni partecipante portatore di quote di classe M, pari a 0,063 euro per ciascuna quota.

9) Il Fondo, coerentemente con il proprio scopo, ha adottato politiche d'investimento concentrate sulla selezione di un portafoglio obbligazionario di emissioni societarie, principalmente appartenenti al settore finanziario, in grado di fornire un rendimento coerente con il profilo di rischio del Fondo. Tale investimento è stato impostato con un obiettivo temporale di medio termine adottando un basso turnover di portafoglio.



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

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

Anno	Volatilità	VaR mensile al 99%
2019	1.88%	1.26%
2018	N.A.	N.A.
2017	N.A.	N.A.

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

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



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

SEZIONE I - Criteri di valutazione

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

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

1) Criteri Contabili

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

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

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

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

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

La commissione di collocamento, esclusivamente per le quote di Classe M, è pari al 2,35% ed è applicata sull'importo risultante dal numero di quote in circolazione al termine del Periodo di Collocamento per il valore unitario iniziale della quota. Tale commissione è imputata al Fondo in un'unica soluzione al termine del Periodo di Sottoscrizione e ammortizzata linearmente nei primi cinque anni successivi al termine del Periodo di Collocamento mediante addebito giornaliero a valere sul valore complessivo netto del Fondo

2) Criteri di valutazione degli strumenti finanziari

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



- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della Relazione;
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;
- i futures, le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- i futures, le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

SEZIONE II – Le attività

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

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

a) Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2019			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	6.547.137			32,82
FRANCIA	3.059.130			15,33
PAESI BASSI	1.824.804			9,14
REGNO UNITO	1.357.880			6,80
SPAGNA	1.304.840			6,54
STATI UNITI D'AMERICA	799.060			4,00
IRLANDA	754.602			3,78
GERMANIA	711.233			3,56



LUSSEMBURGO	699.885			3,51
BELGIO	600.102			3,01
SVIZZERA	581.541			2,91
AUSTRIA	420.932			2,11
DANIMARCA	315.240			1,58
FINLANDIA	285.446			1,43
SVEZIA	255.368			1,28
GUERNSEY	236.966			1,19
PORTOGALLO	201.808			1,01
TOTALE	19.955.974			100,00

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
BANCARIO	12.267.654			61,48
ASSICURATIVO	5.296.028			26,54
FINANZIARIO	1.986.332			9,95
DIVERSI	203.718			1,02
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	202.242			1,01
TOTALE	19.955.974			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.
CRDEM FR 10/25	500.000	101,086000	1	505.426	2,27
BNCMCC 1.5 10/24	500.000	99,020000	1	495.100	2,22
AVLN FR 12/45	400.000	110,787000	1	443.148	1,98
BACR FR 02/28	400.000	101,646000	1	406.584	1,82
KBCBB FR 12/29	400.000	98,422000	1	393.688	1,77
BACRED FR 03/24	400.000	101,060000	1,120350	360.816	1,62
UCGIM FR 12/49	300.000	117,000000	1	351.000	1,58
BNP FR 12/49	300.000	113,493000	1	340.479	1,53
ACAFF FR 01/49	300.000	113,124000	1	339.372	1,53
ASSGEN FR 11/49	300.000	112,500000	1	337.500	1,52
ISPIM 6.25 PERP FR	300.000	108,512000	1	325.536	1,47
FINBAN 5.875 PERP	300.000	107,375000	1	322.125	1,45
UNIIM 3 03/25	300.000	106,726000	1	320.178	1,44
DANBNK FR 06/29	300.000	105,080000	1	315.240	1,42
LIBMUT FR 05/59	300.000	104,500000	1	313.500	1,41
UBIIM FR 07/29	300.000	104,207000	1	312.621	1,41
BKIR FR 10/29	300.000	103,764000	1	311.292	1,40
BNP FR 12/49	300.000	115,466000	1,120350	309.187	1,39
NEXIIM 1.75 10/24	300.000	102,918000	1	308.754	1,39
RBS FR 12/49	300.000	115,014000	1,120350	307.977	1,39
BAMIIM FR 10/29	300.000	102,368000	1	307.104	1,38
ACAFF FR 12/49	300.000	110,375000	1,120350	295.555	1,33
CS FR 12/49	300.000	108,935000	1,120350	291.699	1,31
SLHNVX FR 06/49	250.000	115,937000	1	289.843	1,30



ASRNED 5 09/49 FR	250.000	115,799000	1	289.498	1,30
NN GROUP FR 07/49	250.000	114,800000	1	287.000	1,29
AXASA 3.375 07/47	250.000	114,427000	1	286.068	1,29
NDASS 6.125 12/49	300.000	106,600000	1,120350	285.446	1,28
CMBZ 4 03/26	250.000	112,513000	1	281.283	1,27
AEGON FR 4/44	250.000	111,366000	1	278.415	1,25
ACHMEA FR 12/49	250.000	111,143000	1	277.858	1,25
SRENVX FR 04/49	250.000	109,000000	1	272.500	1,23
UNIPOL FR 06/49	250.000	107,131000	1	267.828	1,21
INTESA 2.855 04/25	250.000	106,958000	1	267.395	1,20
BPEIM FR 05/27	250.000	106,107000	1	265.268	1,19
SACEIM FR 02/49	250.000	104,780000	1	261.950	1,18
UBIIM 4.25 05/26	250.000	103,125000	1	257.813	1,16
INTRUM 3.5 07/26	250.000	102,147000	1	255.368	1,15
C 4.3 11/26	250.000	108,948000	1,120350	243.111	1,09
ALLY 4.625 03/25	250.000	108,651000	1,120350	242.449	1,09
SABSM 5.625 05/26	200.000	120,011000	1	240.022	1,08
CS 3.75 03/25	250.000	106,194000	1,120350	236.966	1,07
LAMON FR 12/49	200.000	116,597000	1	233.194	1,05
AXASA FR 05/49	200.000	114,250000	1	228.500	1,03
BKIR FR 09/27	250.000	101,287000	1,120350	226.016	1,02
SOGESA FR 12/49	200.000	112,661000	1	225.322	1,01
BBVASM FR 12.49	200.000	111,424000	1	222.848	1,00
ALVGR FR 09/49	200.000	111,386000	1	222.772	1,00
ERSTBK FR 12/49	200.000	111,000000	1	222.000	1,00
RABOBK 4.625 12/49	200.000	110,125000	1	220.250	0,99
BACRED 3.75 06/26	200.000	110,120000	1	220.240	0,99
ISPVIT FR 12/49	200.000	109,375000	1	218.750	0,98
AIB FR 12/49	200.000	108,647000	1	217.294	0,98
SANTAN 5.25 12/49	200.000	106,598000	1	213.196	0,96
CABKSM FR 07/28	200.000	105,749000	1	211.498	0,95
BKIASM FR 03/27	200.000	105,410000	1	210.820	0,95
DB 2.75 02/25	200.000	103,589000	1	207.178	0,93
SABSM 1.75 05/24	200.000	103,228000	1	206.456	0,93
KCBCB FR 12/49	200.000	103,207000	1	206.414	0,93
CASSIM 4.25 12/47	200.000	102,750000	1	205.500	0,93
ACFP FR 12/49	200.000	101,859000	1	203.718	0,92
FRLBP FR 12/49	200.000	101,625000	1	203.250	0,91
RENAUL FR 19/02.30	200.000	101,121000	1	202.242	0,91
CXGD 1.25 11/24	200.000	100,904000	1	201.808	0,91
CVALIM 2 11/22	200.000	100,758000	1	201.516	0,91
IFIM 2 04/23	200.000	100,500000	1	201.000	0,90
BACR FR 12/49	200.000	112,131000	1,120350	200.171	0,90
INTNED FR 11/30	200.000	99,642000	1	199.284	0,90
ICCREA FR 11/29	200.000	99,636000	1	199.272	0,90
ERSTBK 1 06/30	200.000	99,466000	1	198.932	0,90
UCGIM 2 09/29	200.000	98,855000	1	197.710	0,89
ANIMIM 1.75 10/26	200.000	98,774000	1	197.548	0,89
ACAFP 4.375 03/25	200.000	107,690000	1,120350	192.243	0,87
SRENVX FR 12/49	200.000	102,792000	1,120350	183.500	0,83
LNCFIN 3.625 04/24	150.000	103,713000	1	155.570	0,70
Totale strumenti finanziari				19.955.974	89,78



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	4.429.129	7.066.748	534.810	236.966
- di altri	2.118.008	4.724.521	845.792	
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	6.547.137	11.791.269	1.380.602	236.966
- in percentuale del totale delle attività	29,46	53,04	6,21	1,07

*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	482.190	18.303.989	1.014.225	155.570
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	482.190	18.303.989	1.014.225	155.570
- in percentuale del totale delle attività	2,17	82,35	4,56	0,70

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	23.488.874	3.922.150
Titoli di capitale		
Parti di OICR		
Totale	23.488.874	3.922.150

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

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	155.570	1.967.694	14.457.572
Dollaro statunitense		426.188	2.948.950

II.4 Strumenti finanziari derivati

A fine esercizio il Fondo non detiene operazioni in strumenti derivati che evidenziano una posizione creditoria a favore del Fondo.

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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



II.7 Operazioni di prestito titoli

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

II.8 Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è composta dalle seguenti sottovoci:

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	1.733.121
- Liquidità disponibile in euro	1.726.334
- Liquidità disponibile in divise estere	6.787
Totale posizione netta di liquidità	1.733.121

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	241.093
- Su liquidità disponibile	54
- Su titoli di debito	241.039
Altre	296.541
- Risconto per commissioni di collocamento	296.541
Totale altre attività	537.634

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

Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni in strumenti finanziari derivati che danno luogo a posizioni debitorie a carico del Fondo.

III.5 Debiti verso partecipanti

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	28.165
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	410
- Provvigioni di gestione	20.001
- Ratei passivi su conti correnti	7.148
- Commissione calcolo NAV	264
- Commissioni di tenuta conti liquidità	342
Altre	10.365
- Società di revisione	6.100
- Spese per pubblicazione	4.265
Totale altre passività	38.530

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

- 1) A fine periodo non risultano quote in circolazione detenute da investitori qualificati.
- 2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 19.999,000 pari a 0,46% delle quote in circolazione.
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto Classe C				
Descrizione		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	2.449.910		
	- sottoscrizioni singole	2.449.910		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	53.111		



Variazioni del patrimonio netto Classe C				
Descrizione		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Decrementi	a) rimborsi	151.135		
	- riscatti	151.135		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		2.351.886		

Variazioni del patrimonio netto Classe A				
Descrizione		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	3.999.970		
	- sottoscrizioni singole	3.999.970		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	94.199		
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti			
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		4.094.169		

Variazioni del patrimonio netto Classe L				
Descrizione		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	1.561.603		
	- sottoscrizioni singole	1.561.603		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	30.965		
Decrementi	a) rimborsi	30.072		
	- riscatti	30.072		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		1.562.496		

Variazioni del patrimonio netto Classe M				
Descrizione		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	13.967.361		
	- sottoscrizioni singole	13.967.361		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			



Variazioni del patrimonio netto Classe M				
Descrizione		Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
	b) risultato positivo della gestione	282.963		
Decrementi	a) rimborsi	70.676		
	- riscatti	70.676		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			
Patrimonio netto a fine periodo		14.179.648		

SEZIONE V - Altri dati patrimoniali

- 1) A fine periodo non risultano impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.
- 2) Attività e Passività nei confronti di altre Società del Gruppo della SGR:

Descrizione	Importo	%
Strumenti finanziari detenuti		
- BACRED 3.75 06/26	220.240	1,10
- BACRED FR 03/24	360.816	1,81
Strumenti finanziari derivati		
Depositi bancari		
Altre attività (Rateo)	14.024	0,05
Finanziamenti ricevuti		
Altre passività		
Garanzie e impegni		

- 3) Le poste patrimoniali alla fine del periodo erano così ripartite per divisa di denominazione:

Descrizione	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	16.580.837		2.221.035	18.801.872		38.530	38.530
Dollaro statunitense	3.375.137		49.720	3.424.857			
TOTALE	19.955.974		2.270.755	22.226.729		38.530	38.530

Parte C – Il risultato economico dell’esercizio

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	58.955	1.313	330.295	-38.770
1. Titoli di debito	58.955	1.313	330.295	-38.770
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Nel corso dell’esercizio il Fondo non ha investito in strumenti derivati.

SEZIONE II – Depositi bancari

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

SEZIONE III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

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



Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	6.534	-81

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 :	
- Interessi negativi su saldi creditori	-31.131
Totale altri oneri finanziari	-31.131

SEZIONE IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto*	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	C	11	0,54						
1) Provvigioni di gestione	A	15	0,38						
1) Provvigioni di gestione	L	11	0,82						
1) Provvigioni di gestione	M	71	0,60						
- provvigioni di base	C	11	0,54						
- provvigioni di base	A	15	0,38						
- provvigioni di base	L	11	0,82						
- provvigioni di base	M	71	0,60						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	A								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	L								



2) Costo per il calcolo del valore della quota	M	2	0,01					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe								
4) Compenso del depositario	C	1	0,03					
4) Compenso del depositario	A	1	0,02					
4) Compenso del depositario	L							
4) Compenso del depositario	M	3	0,03					
5) Spese di revisione del Fondo	C	1	0,03					
5) Spese di revisione del Fondo	A	1	0,03					
5) Spese di revisione del Fondo	L							
5) Spese di revisione del Fondo	M	4	0,03					
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C	1	0,05					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	A	1	0,03					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L	1	0,07					
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	M	1	0,01					
8) Altri oneri gravanti sul Fondo - contributo di Vigilanza								
9) Commissioni di collocamento	M	30	0,26					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	C	14	0,65					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	A	18	0,46					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	L	12	0,89					
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	M	111	0,94					
10) Provvigioni di incentivo								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui: - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - su OICR		1	0,01		1	0,01		
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	14	0,65					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	A	18	0,46					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	12	0,89					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	M	112	0,94		1	0,01		

(*) Calcolato come media del periodo



IV.2 Provvigioni di incentivo

Non sono previste provvigioni di incentivo

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 del rischio 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 € 892.085, di cui € 678.085 relativi alla componente fissa ed € 217.000 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 Financial Credit Portfolio 2025 è in particolare gestito direttamente da un team di n. 2 persone, la cui retribuzione annua lorda complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 6,93%.

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	75
- C/C in divisa Dollaro statunitense	75
Altri ricavi	3
- Arrotondamenti	3
Altri oneri	-1.280
- Commissione su operatività in titoli	-1.280
Totale altri ricavi ed oneri	-1.202

SEZIONE VI – Imposte

A fine esercizio il Fondo non aveva imposte a suo carico.



Parte D –Altre informazioni

- 1) Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni per la copertura dal rischio di portafoglio:
- 2) Di seguito si fornisce la ripartizione delle commissioni di negoziazione suddivise per tipologia di intermediario:

<i>Descrizione</i>	<i>Soggetti non appartenenti al Gruppo</i>	<i>Soggetti appartenenti al Gruppo</i>	<i>Totale</i>
Banche italiane SIM Banche e imprese di investimento estere Altre controparti		1280	1280

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

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

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

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	28,09

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