



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Global Multiasset

Relazione di Gestione del Fondo
al 30 dicembre 2020



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

I mercati finanziari internazionali hanno iniziato il 2020 in modo euforico, sospinti da una sincronizzata stabilizzazione del ciclo economico globale favorita dal progressivo venire meno di alcuni dei fattori idiosincratici di rischio che avevano determinato fasi di volatilità sui mercati nei mesi precedenti, con la definizione del negoziato sulla Brexit tra EU e Regno Unito, la sigla di un accordo commerciale tra USA e Cina e un graduale indebolimento delle candidature meno gradite dai mercati per quanto riguarda il competitor di Trump nella corsa alla Casa Bianca.

Alla fine di febbraio però, la diffusione del COVID 19, prima in Cina e poi in Italia, in Europa e negli Stati Uniti e il contemporaneo mancato accordo sulla riduzione dell'offerta da parte dei Paesi produttori di petrolio, che ha determinato un crollo delle quotazioni del greggio, hanno determinato la tempesta perfetta sulle economie globali, spinte verso una profonda e repentina fase di rallentamento da un contemporaneo shock dal lato dell'offerta, determinato dai lockdown che hanno bloccato per settimane interi settori produttivi, e dal lato della domanda con consumatori di tutto il mondo bloccati in casa e posti di lavoro a rischio a causa della pandemia.

Solo i tempestivi interventi dei policy maker, con Banche Centrali pronte a fornire liquidità immediata attraverso ogni forma di stimolo monetario e Governi Nazionali pronti ad un utilizzo quasi illimitato dei budget per finanziare la spesa sanitaria e tutte le iniziative a sostegno delle economie forzatamente bloccate, hanno consentito, a partire dal Q2 2020, la stabilizzazione dei mercati finanziari travolti da volatilità e correzioni dei prezzi senza precedenti negli ultimi 50 anni, ed in seguito una rapida ripresa dell'attività economica globale, nonostante la perdurante vulnerabilità dei settori dei servizi più esposti alle misure di distanziamento sociale tuttora in vigore in molti Paesi.

I mercati azionari hanno così chiuso l'anno sui massimi recuperando i ribassi nell'ordine del 20% del Q1 in un contesto di volatilità estrema e dislocazione delle valutazioni. Le curve dei tassi dei titoli governativi si sono appiattite in uno scenario di "lower for longer"; i credit spreads su obbligazioni societarie e governative periferiche sono stati in una prima fase contenuti dalle politiche monetarie super accomodanti delle Banche Centrali, ed in seguito ulteriormente compressi dagli investitori in cerca di rendimenti in un contesto di tassi negativi sulla maggior parte degli assets Fixed Income Globali. Il dollaro si è infine progressivamente svalutato contro l'euro e altre divise internazionali a causa dell'aggressivo easing monetario da parte della Fed e dall'ampliarsi dei deficit fiscali e commerciali negli USA.



Commento di Gestione

Mediobanca Global Multiasset ha registrato, nel 2020 una performance netta pari a -6.83% per la “Classe I”, -7.52% per la “Classe C”, -7.75% per la “Classe G”, -7.59% per la “Classe CD” e -7.76% per la “classe GD” (quest’ultima attivata a febbraio del 2019).

Mediobanca Global Multiasset investe in molteplici asset class a livello mondiale. La costruzione del portafoglio si basa su un processo di asset allocation disciplinato e dinamico, Multi Asset Active Portfolio Strategy (MAAPS), che consente di individuare il portafoglio più efficiente sulla base di un profilo di rischio definito, prendendo in considerazione molteplici variabili di natura macroeconomica e finanziaria.

Il portafoglio ha avuto da giugno a ottobre un’esposizione totale al comparto azionario del 30% circa, per incrementare successivamente tale posizione nella prima parte di novembre al 50% e arrivando a dicembre ad avere un’esposizione dell’82% (37% in Europa, 17% in USA, 14% Pacifico e 14% emergenti). Il comparto corporate, inizialmente al 20% (15% IG e 5%HY) si è ridotto al 6% (esclusivamente IG) nei mesi estivi per poi risalire oltre il 20% (solo IG) tra fine settembre e fine ottobre e infine portarsi sotto il 15% a fine anno. La componente governativa dal 30% iniziale è salita al 40% (con un incremento della parte internazionale ex euro) per poi attestarsi a fine anno al 5%. Dal punto di vista valutario, l’euro, partito da una situazione di neutralità, è stato sovrappesato nel corso dell’intero periodo, in particolare verso dollaro USA.

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

Eventi di particolare importanza verificatisi nell’esercizio

A fine marzo 2020 è stata addebitata al Fondo la cedola del periodo gennaio 2019 – dicembre 2019 della classe CD pari a 0,202 euro pro quota con distribuzione dei proventi ai relativi sottoscrittori.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

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

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2021

Nel corso del 2021 si continuerà a perseguire una sempre più ampia diversificazione in termini di asset classes e mercati geografici di riferimento, con una ricerca di rendimento all’interno dell’area dei “risky assets”, in particolar modo l’azionario,



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

nel caso in cui proseguisse la riduzione della volatilità di mercato e il supporto dell'espansione monetaria e fiscale contribuisse a un miglioramento sostanziale del contesto macroeconomico e finanziario, soprattutto nelle principali aree (USA, Cina e Europa). Tale approccio di investimento potrebbe giovare anche dell'atteggiamento accomodante da parte delle principali banche centrali e delle politiche fiscali espansive da parte dei principali Paesi sviluppati.

Elementi determinanti delle variazioni del Patrimonio e delle Quote del Fondo

Il patrimonio in gestione nel Fondo Global Multiasset si è modificato nel corso del periodo di riferimento soprattutto in base all'andamento delle performance dei sottostanti in cui è investito il Fondo stesso (in particolare dovuto all'esposizione iniziale al comparto azionario poi significativamente modificato nel corso dei mesi).

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 e Allfunds Bank.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo



Relazione di Gestione del Fondo

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2020

La Relazione al 30 Dicembre 2020 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 30/12/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	59.836.435	74,71	83.127.839	78,85
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	59.836.435	74,71	83.127.839	78,85
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	1.959.316	2,45	2.534.709	2,41
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	1.959.316	2,45	2.534.709	2,41
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	18.280.619	22,83	19.743.543	18,73
F1. Liquidità disponibile	17.515.283	21,87	19.756.135	18,74
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	36.388.351	45,44	76.364.373	72,44
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-35.623.015	-44,48	-76.376.965	-72,45
G. ALTRE ATTIVITÀ	5.455	0,01	6.158	0,01
G1. Ratei attivi			900	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	5.455	0,01	5.258	0,01
TOTALE ATTIVITÀ	80.081.825	100,00	105.412.249	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2020	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	205.550	78.169
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	205.550	78.169
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	614.729	580.988
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	273.742	340.066
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	340.987	240.922
TOTALE PASSIVITÀ	820.279	659.157
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	79.261.546	104.753.092
Numero delle quote in circolazione della Classe C	3.618.482,972	3.557.539,377
Numero delle quote in circolazione della Classe I	10.602.207,355	13.897.009,030
Numero delle quote in circolazione della Classe G	1.662.999,598	2.055.242,526
Numero delle quote in circolazione della Classe CD	293.898,256	308.832,922
Numero delle quote in circolazione della Classe GD	23.247,332	36.041,545
Valore complessivo netto della classe C	17.310.145	18.402.239
Valore complessivo netto della classe I	52.219.884	73.461.514
Valore complessivo netto della classe G	8.294.313	11.112.363
Valore complessivo netto della classe CD	1.318.850	1.578.078
Valore complessivo netto della classe GD	118.354	198.898
Valore unitario delle quote di classe C	4,784	5,173
Valore unitario delle quote di classe I	4,925	5,286
Valore unitario delle quote di classe G	4,988	5,407
Valore unitario delle quote di classe CD	4,487	5,110
Valore unitario delle quote di classe GD	5,091	5,519

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe C	
Quote emesse	642.933,671
Quote rimborsate	581.990,076

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	8.775.678,562
Quote rimborsate	12.070.480,237

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe G	
Quote emesse	371.064,331
Quote rimborsate	763.307,259

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe CD	
Quote emesse	20.336,532
Quote rimborsate	35.271,198

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe GD	
Quote emesse	9.371,583
Quote rimborsate	22.165,796



Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddituale al 30 dicembre 2020

	Relazione al 30/12/2020	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		1.714
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	508.440	1.023.365
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		31.260
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-9.344.188	3.489.841
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	2.840.883	3.893.049
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-24.344	876.625
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-6.019.209	9.315.854
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	-1.266.741	3.809.529
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 30/12/2020	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	1.002.721	-1.355.513
E1.2 Risultati non realizzati	318.302	82.021
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati	-116.969	232.934
E2.2 Risultati non realizzati	259.996	116.969
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-634.331	342.811
E3.2 Risultati non realizzati	-65.756	15.473
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	-6.521.987	12.560.078
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		-2.564
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-112.958	-98.038
Risultato netto della gestione di portafoglio	-6.634.945	12.459.476
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-1.016.200	-1.148.030
Di cui classe c	-303.064	-279.513
Di cui classe I	-483.932	-677.258
Di cui classe G	-201.816	-165.212
Di cui classe CD	-23.794	-24.534
Di cui classe GD	-3.594	-1.513
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-13.148	-15.898
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-36.830	-44.533
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.940	-3.914
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-17.047	-17.008
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	787	17.600
I2. ALTRI RICAVI	1.937	6.507
I3. ALTRI ONERI	-150.787	-224.928
Risultato della gestione prima delle imposte	-7.870.173	11.029.272
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-157	-330
Di cui classe C	-37	-57
Di cui classe I	-95	-237
Di cui classe G	-22	-31
Di cui classe CD	-3	-5
Di cui classe GD		
Utile/perdita dell'esercizio	-7.870.330	11.028.942
Di cui classe C	-1.494.872	2.053.550
Di cui classe I	-5.254.750	7.730.776
Di cui classe G	-949.353	1.054.177
Di cui classe CD	-146.092	178.176
Di cui classe GD	-25.263	12.263



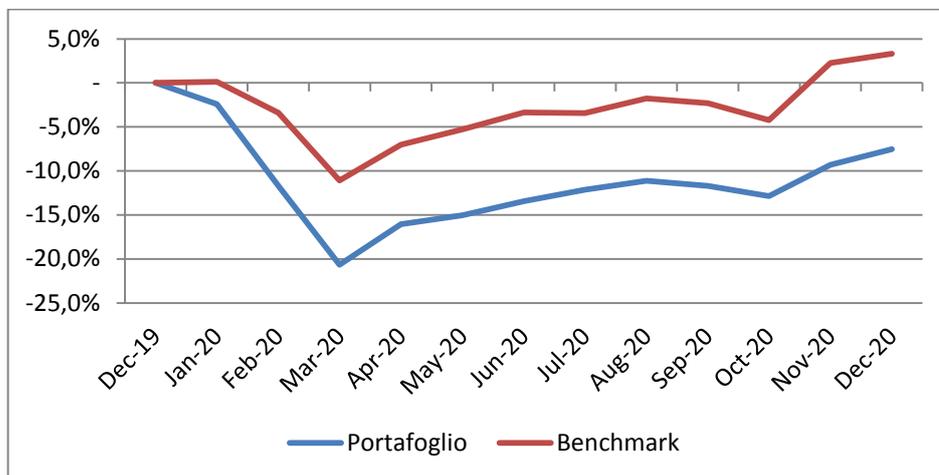
MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Nota Integrativa Forma e contenuto della Relazione

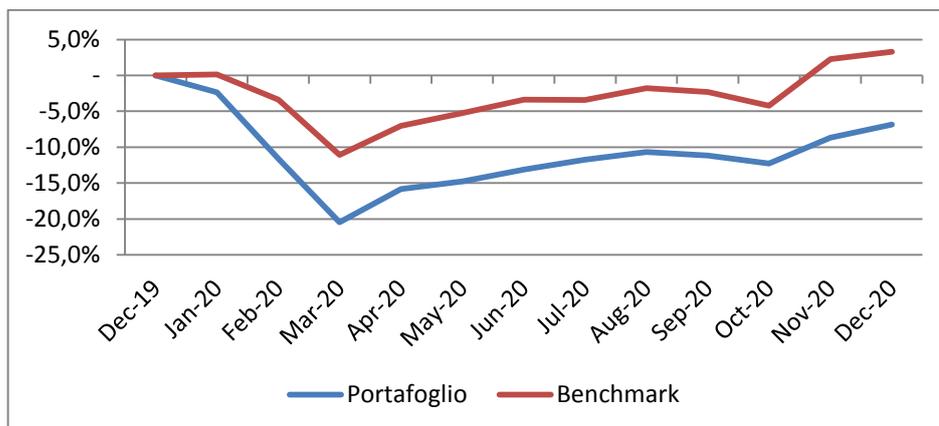
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

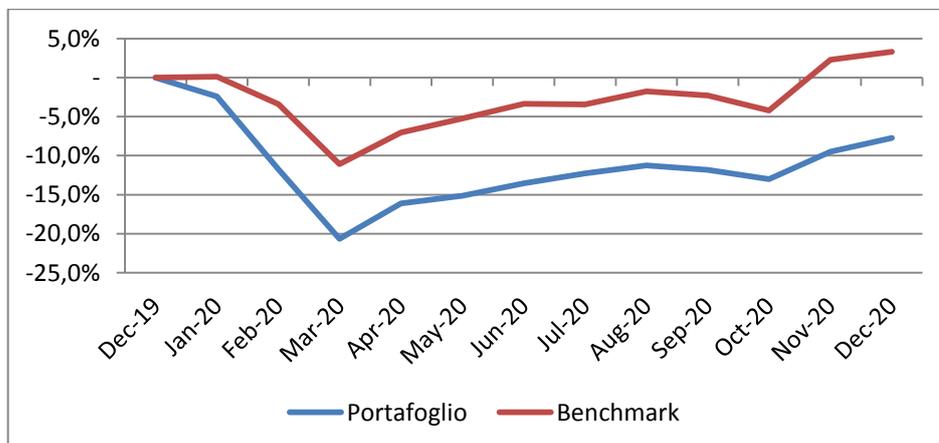
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe C” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -7,52%.



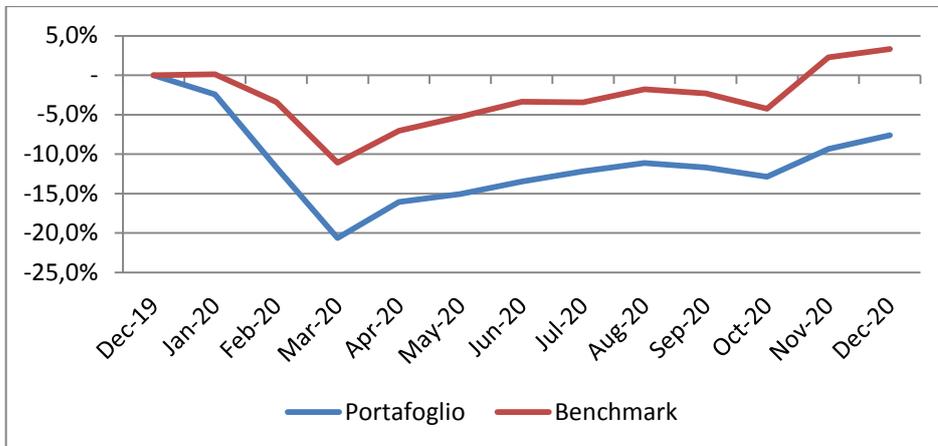
Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe I” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -6,83%.



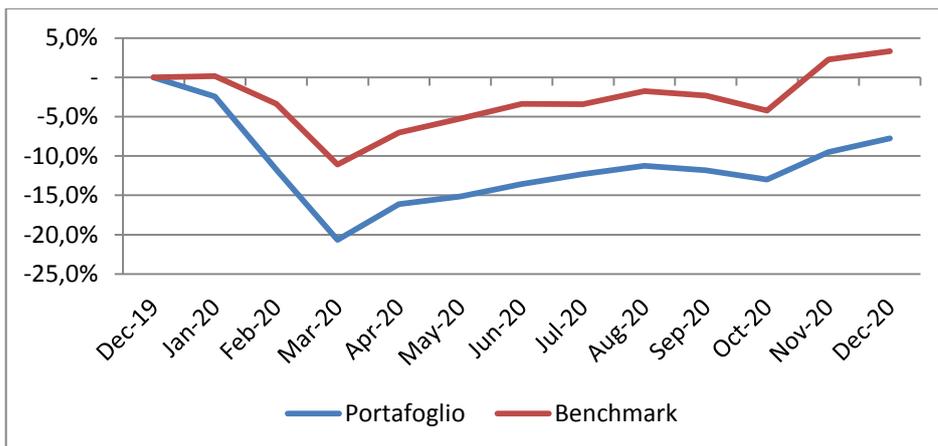
Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe G” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -7,75%.



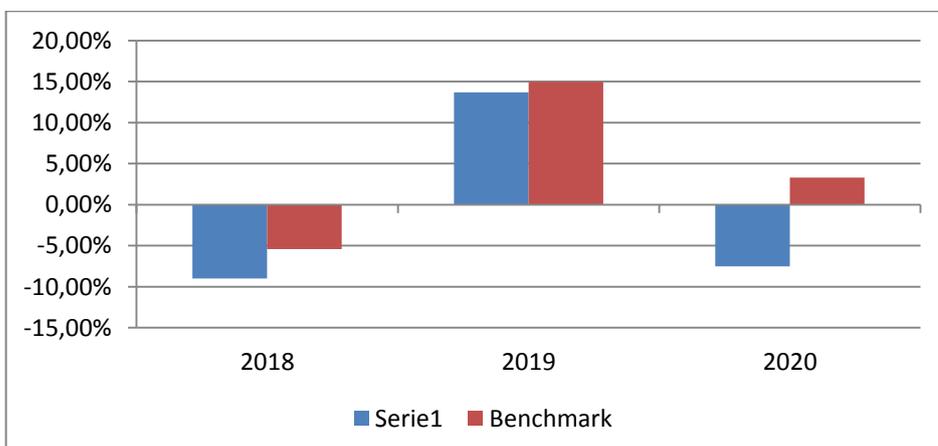
Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe CD” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -7,59%.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe GD” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a -7,76%.

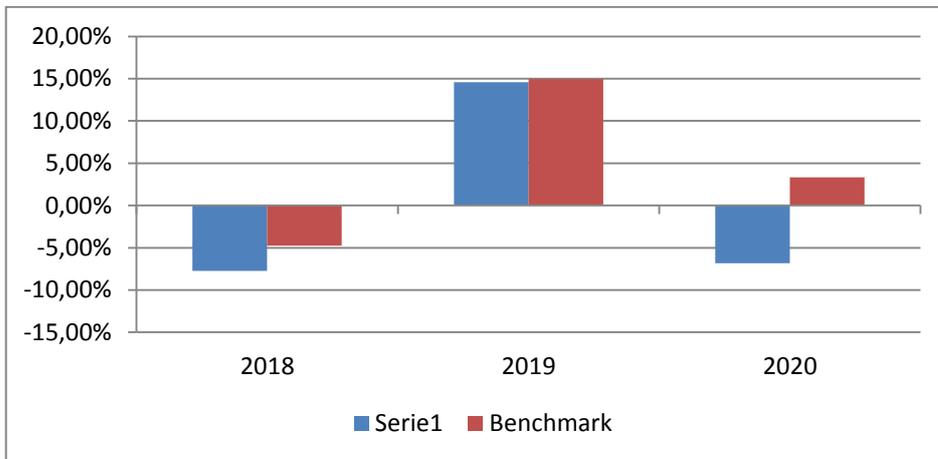


2) Il rendimento annuo della “Classe C” del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:

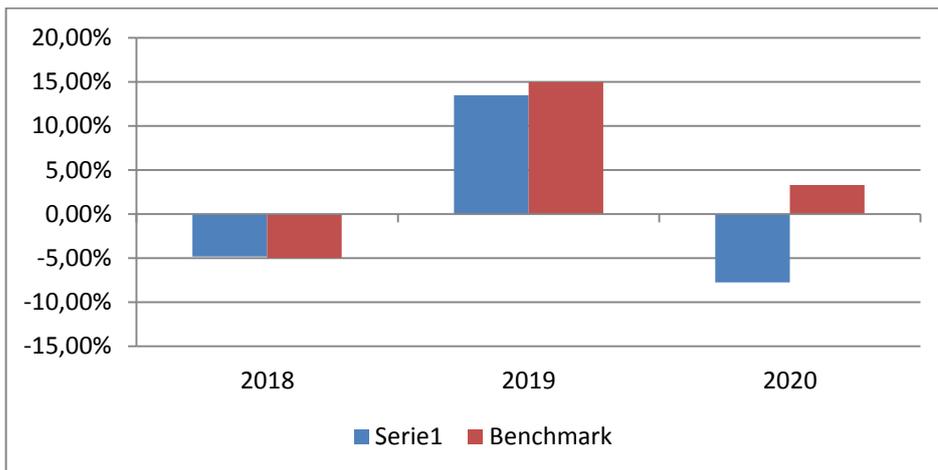




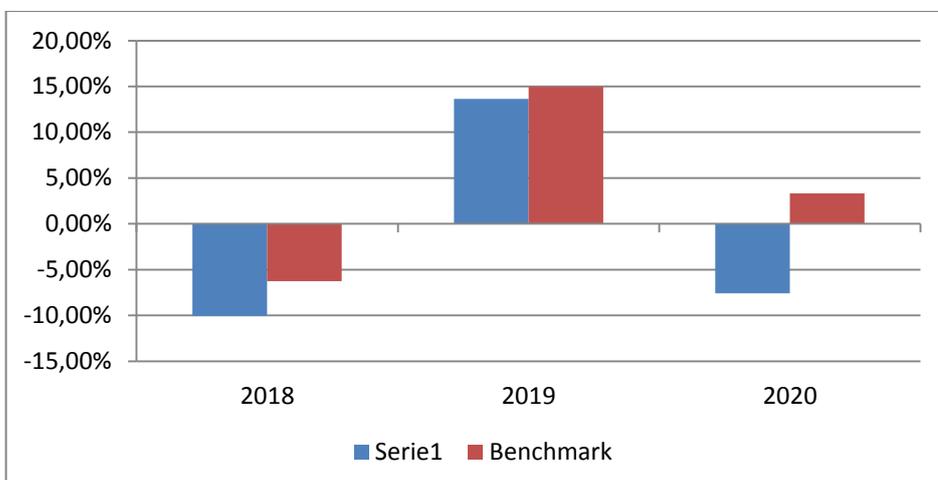
Il rendimento annuo della “Classe I” del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



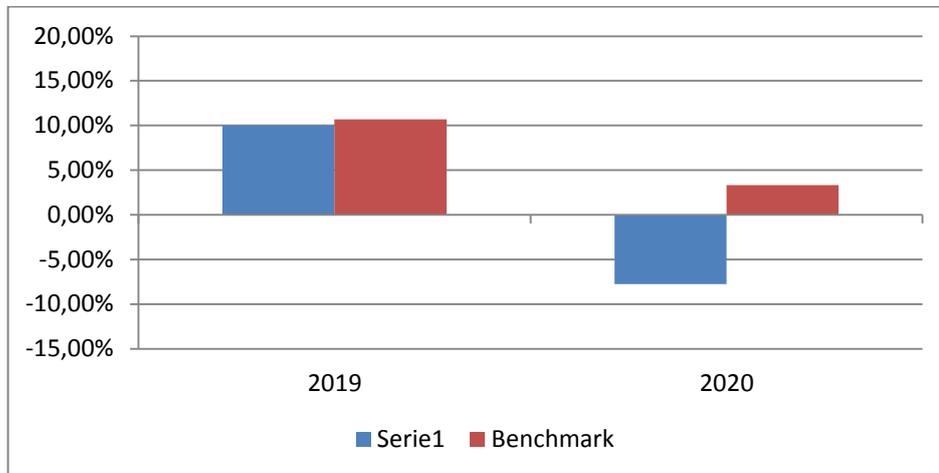
Il rendimento annuo della “Classe G” del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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



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



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

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

Andamento del valore della quota “Classe C” durante l'esercizio	
Valore minimo al 18/03/2020	3,773
Valore massimo al 19/02/2020	5,363

Andamento del valore della quota “Classe I” durante l'esercizio	
Valore minimo al 18/03/2020	3,862
Valore massimo al 19/02/2020	5,485

Andamento del valore della quota “Classe G” durante l'esercizio	
Valore minimo al 18/03/2020	3,942
Valore massimo al 19/02/2020	5,604

Andamento del valore della quota “Classe CD” durante l'esercizio	
Valore minimo al 18/03/2020	3,727
Valore massimo al 19/02/2020	5,297

Andamento del valore della quota “Classe GD” durante l'esercizio	
Valore minimo al 18/03/2020	4,023
Valore massimo al 19/02/2020	5,723

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 degli amministratori.



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

5) Nel corso dell'esercizio si è riscontrato dal 23 marzo al 30 marzo un errore nel calcolo del valore della quota della Classe CD del Fondo che è stato generato dalla mancata contabilizzazione della distribuzione del provento, relativo al periodo 1° gennaio – 31 dicembre 2019, pagato ai sottoscrittori.

Tale errore è dipeso da un ritardo nella comunicazione del pagamento del provento alla struttura che si occupa del calcolo del NAV.

La corretta valutazione del valore delle quote è stata ripristinata a partire dal NAV del 31/03/2020.

Poiché l'errore è riconducibile ad una diversa interpretazione delle modalità operative definite per la gestione dell'evento, le parti si sono accordate per una revisione analitica del processo e una migliore definizione delle norme che lo disciplinano.

Mediobanca SGR ("SGR") ha provveduto alla rideterminazione del corretto valore unitario della quota. La tabella di seguito riportata fornisce evidenza della differenza NAV nei giorni in cui l'errore ha superato la soglia di irrilevanza.

FONDO	CLASSE	DATA NAV	VALORE QUOTA PUBBLICATO	VALORE QUOTA CORRETTO	SCOSTAMENTO VALORE QUOTA	SCOSTAMENTO PERCENTUALE
Mediobanca Global Multiasset	CD	23/03/2020	3,733	3,531	-0,202	-5,721%
		24/03/2020	3,922	3,720	-0,202	-5,430%
		25/03/2020	4,008	3,806	-0,202	-5,307%
		26/03/2020	4,067	3,865	-0,202	-5,226%
		27/03/2020	3,975	3,773	-0,202	-5,354%
		30/03/2020	4,035	3,833	-0,202	-5,270%

Non è avvenuta nessuna operazione di sottoscrizione e rimborso nel periodo interessato dall'errore di valorizzazione del NAV.

Nessun onere è stato imputato al Fondo.

In linea con quanto previsto dal Regolamento di Gestione del Fondo, la SGR non ha provveduto alla pubblicazione dell'errore in considerazione della durata limitata nel tempo (periodo non superiore a cinque giorni di calcolo) e delle conseguenze limitate sui Partecipanti.

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



Anno	TEV	VaR mensile al 99%
2020	10.60%	7.12%
2019	5.43%	3.65%
2018	4.09%	2.75%

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

8) Il Fondo non distribuisce proventi.

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

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

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

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

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



L'andamento dei rischi del Fondo nel periodo riflette il repentino e violento incremento generalizzato dei rischi di mercato che nella prima parte dell'anno ha coinvolto anche l'asset class e il mercato di riferimento del Fondo, scontando le aspettative particolarmente avverse degli impatti della pandemia di Covid sulle attività economiche. L'andamento della volatilità di mercato nei mesi successivi ha mostrato una progressiva riduzione, accompagnata ad un recupero generalizzato, che ha consentito al Fondo di recuperare parzialmente le perdite, pur rimanendo ampio il differenziale negativo rispetto al benchmark di riferimento, e di ridurre contestualmente i rischi rilevati.

I rischi del Fondo 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 coerente con limiti e indicazioni che internamente vengono di volta in volta stabiliti nell'ambito del processo di investimento nel miglior interesse degli investitori, comunque sempre in coerenza con quanto previsto nel regolamento del Fondo.



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 2020 si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Si segnala che Mediobanca SGR S.p.A. ha delegato il calcolo del NAV in outsourcing al depositario State Street Bank International GmbH.

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

1) Criteri Contabili

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

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

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

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

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

2) Criteri di valutazione degli strumenti finanziari

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

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



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

SEZIONE II - Le attività

Di seguito sono riportati gli schemi che forniscono l'indicazione della composizione del portafoglio del Fondo al 30 dicembre 2020, 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 30/12/2020			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ALTRI PAESI DELL'UE			19.682.202	32,89
ALTRI PAESI			17.045.886	28,49
STATI UNITI D'AMERICA			10.905.638	18,23
GERMANIA			4.960.825	8,29
GIAPPONE			2.951.404	4,93
INDIA			1.789.817	2,99
CANADA			1.509.114	2,52
ITALIA			991.549	1,66
TOTALE			59.836.435	100,00

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2020			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
FINANZIARIO			59.836.435	100,00
TOTALE			59.836.435	100,00



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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
ISHARES MSCI AC FAR	100.450	57,110000	1	5.736.697	7,15
LYX ETF CORE EURSTX3	25.470	191,540000	1	4.878.524	6,08
ISHARES DJ EURO	93.620	39,830000	1	3.728.885	4,66
AMUNDI S+P 500 UCITS	64.000	56,630000	1	3.624.320	4,53
ISHARES EURO CORP BO	26.000	136,490000	1	3.548.740	4,43
AMUNDI MSCI EMERG MA	503.380	4,814600	1	2.423.573	3,03
ISHARES EURO CORP BN	17.000	142,030000	1	2.414.510	3,02
DB X-TRACKERS MSCI P	37.900	56,490000	1	2.140.971	2,67
AMUN ETF MSCI PAC EX	3.910	545,590000	1	2.133.257	2,66
ISHARES IBOXX INVEST	18.000	138,100000	1,230050	2.020.893	2,52
LYXOR ETF MSCI EMERG	150.260	12,002000	1	1.803.421	2,25
LYXOR ETF SeP 500 A	58.050	31,055000	1	1.802.743	2,25
X-TRACKERS EMERG	38.770	46,165000	1	1.789.817	2,24
SPDR S+P 500 ETF	5.870	373,570000	1,230050	1.782.737	2,23
CSETF ON MSCI PAC EX	10.020	137,340000	1	1.376.147	1,72
AMUNDI STOXX EUROPE	15.000	89,097000	1	1.336.455	1,67
ISHARES DJ EURO STOXX	31.000	39,740000	1	1.231.940	1,54
ISHARES MSCI JAPAN F	84.000	13,956000	1	1.172.304	1,46
LYXOR FTSE MIB UCITS	46.280	21,425000	1	991.549	1,24
DB X-TRACKERS MSCI J	15.000	60,020000	1	900.300	1,12
UBS ETF MSCI JAPAN	20.000	43,940000	1	878.800	1,10
ISHARES EURO GOVT	3.000	291,130000	1	873.390	1,09
VANGUARD S+P 500 UCI	15.080	52,133750	0,903817	869.840	1,09
X MSCI CANADA	15.510	49,135000	1	762.084	0,95
UBS-ETF MSCI CANADA-	26.290	28,415000	1	747.030	0,93
ISHARES S&P 500	2.350	307,270000	1	722.085	0,90
LYXOR MSCI EAST EU E	40.000	17,016000	1	680.640	0,85
ISHARES STOXX	17.000	39,580000	1	672.860	0,84
DOW JONES STOXX 600	7.530	88,250000	1	664.523	0,83
AMUNDI ETF GOVT BOND	2.000	329,290000	1	658.580	0,82
AMUNDI MSCI EM LATIN	55.000	11,678000	1	642.290	0,80
DB X-TRACKERS MSCI	18.000	35,560000	1	640.080	0,80
DB X TRACKERS DJ STO	6.800	89,170000	1	606.356	0,76
LYXOR EUROMTS 3 5Y D	3.000	155,910000	1	467.730	0,58
X EUROZONE GOV 3 5 1	2.000	210,600000	1	421.200	0,53
AMUNDI ETF GOV 3-5	2.000	206,110000	1	412.220	0,52
LYXOR ETF EURMTS 7-1	2.000	193,730000	1	387.460	0,48
LYXOR ETF EURMTS 5-7	2.000	171,470000	1	342.940	0,43
X EUROZONE GOV 7 10	1.000	291,090000	1	291.090	0,36
AMUNDI ETF GOVT BOND	1.000	285,630000	1	285.630	0,36
X EUROZONE GOV 5 7	1.000	252,030000	1	252.030	0,32
AMUNDI ETF GOVT BOND	1.000	247,330000	1	247.330	0,31
ISHARES EURO GOVT	1.000	232,810000	1	232.810	0,29
ISHARES MARKIT IBOXX	990	103,150000	1,230050	83.020	0,10
SPDR EM LOCAL BOND	980	73,500000	1,230050	58.559	0,07
ISHARES GLOBAL HY CO	660	99,670000	1,230050	53.479	0,07
ISHARES EM LOCAL GOV	760	49,225000	1	37.411	0,05
DBXII EUR HIGH YIELD	410	17,523500	1	7.185	0,01
Totale strumenti finanziari				59.836.435	74,71



II.1 Strumenti finanziari quotati

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

Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Titoli di capitale: - con diritto di voto - con voto limitato - altri				
Parti di OICR: - OICVM - FIA aperti retail - altri	991.549	24.643.026	13.345.263 2.020.893	18.835.704
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	991.549 1,24	24.643.026 30,76	15.366.156 19,19	18.835.704 23,52

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

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

Descrizione	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati Titoli in attesa di quotazione	37.217.138	17.750.769	4.868.528	
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività	37.217.138 46,46	17.750.769 22,17	4.868.528 6,08	

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - titoli di Stato - altri		
Titoli di capitale Parti di OICR	129.916.701	146.704.800
Totale	129.916.701	146.704.800

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 2020 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 2020 strumenti finanziari strutturati.

Duration modificata per valuta di denominazione

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2020 titoli di debito.

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
Descrizione	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: -future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili -opzioni su tassi e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			
Operazioni su tassi di cambio: -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: -future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili	1.959.316		
Altre operazioni: -future -opzioni -swap			



Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: -future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili -opzioni su tassi e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: -future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			1.959.316		
Altre operazioni : -futures -opzioni -swap					

Tipologia dei contratti	Attività ricevute in garanzia				
	Cash (eccetto margini)	Titoli di Stato	Altri titoli di debito	Titoli di capitale	Altri
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili					
Altre operazioni: - future - opzioni - swap	320.000				

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 sotto-voci:

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	17.515.283
- Liquidità disponibile in euro	14.288.411
- Liquidità disponibile in divisa estera	3.226.872
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	36.388.351
- Vend/Acq di divisa estera a termine	36.122.081
- Margini di variazione da incassare	266.270
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-35.623.015
- Acq/Vend di divisa estera a termine	-35.543.784
- Margini di variazione da versare	-79.231
Totale posizione netta di liquidità	18.280.619

II.9 Altre attività

Descrizione	Importo
Altre	5.455
- Dividendi da incassare	5.455
Totale altre attività	5.455

SEZIONE III - Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo, nel corso dell'esercizio, non ha fatto ricorso ad operazioni di finanziamento.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

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



III.3 Operazioni di prestito titoli

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

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso partecipanti

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		205.550
- rimborsi	31/12/20	97.956
- rimborsi	04/01/21	107.594
Totale debiti verso i partecipanti		205.550

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	273.742
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	1.644
- Provvigioni di gestione	252.459
- Ratei passivi su conti correnti	17.136
- Commissione calcolo NAV	1.091
- Commissioni di tenuta conti liquidità	1.412
Altre	340.987
- Società di revisione	15.250
- Spese per pubblicazione	320.000
- Contratti CSA	3.940
- Contributo di vigilanza Consob	1.797
Totale altre passività	614.729

SEZIONE IV - Il valore complessivo netto

1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 13.672.697,987 pari a 84,40% delle quote in circolazione alla data di chiusura esercizio.



2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 4.970.196,996 pari a 30,68% delle quote in circolazione alla data di chiusura esercizio.

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

Variazioni del patrimonio netto - Classe C				
		Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo		18.402.239	13.679.219	
Incrementi	a) sottoscrizioni	3.113.331	4.493.254	14.769.019
	- sottoscrizioni singole	3.113.331	4.493.254	14.769.019
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		2.053.550	
Decrementi	a) rimborsi	2.710.553	1.823.784	96.655
	- riscatti	2.710.553	1.823.784	96.655
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	1.494.872		993.145
Patrimonio netto a fine periodo		17.310.145	18.402.239	13.679.219

Variazioni del patrimonio netto - Classe I				
		Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo		73.461.514	62.337.097	
Incrementi	a) sottoscrizioni	41.344.197	66.490.903	78.559.216
	- sottoscrizioni singole	41.344.197	66.490.903	78.559.216
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		7.730.776	
Decrementi	a) rimborsi	57.331.077	63.097.262	10.488.074
	- riscatti	57.331.077	63.097.262	10.488.074
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	5.254.750		5.734.045
Patrimonio netto a fine periodo		52.219.884	73.461.514	62.337.097

Variazioni del patrimonio netto - Classe G				
		Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo		11.112.363	5.507.920	
Incrementi	a) sottoscrizioni	1.848.239	5.945.193	5.826.355
	- sottoscrizioni singole	1.848.239	5.945.193	5.826.355
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		1.054.177	
Decrementi	a) rimborsi	3.716.936	1.394.927	85.370
	- riscatti	3.716.936	1.394.927	85.370
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	949.353		233.065
Patrimonio netto a fine periodo		8.294.313	11.112.363	5.507.920



Variazioni del patrimonio netto – Classe CD				
		Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Patrimonio netto a inizio periodo		1.578.078	1.172.904	
Incrementi	a) sottoscrizioni	102.767	399.639	1.420.116
	- sottoscrizioni singole	102.767	399.639	1.420.116
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		178.176	
Decrementi	a) rimborsi	149.746	172.641	133.218
	- riscatti	149.746	172.641	133.218
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	66.157		
	c) risultato negativo della gestione	146.092		113.994
Patrimonio netto a fine periodo		1.318.850	1.578.078	1.172.904

Variazioni del patrimonio netto – Classe GD				
		Anno 2020	Anno 2019	
Patrimonio netto a inizio periodo		198.898		
Incrementi	a) sottoscrizioni	50.826	230.359	
	- sottoscrizioni singole	50.826	230.359	
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		12.263	
Decrementi	a) rimborsi	106.107	43.724	
	- riscatti	106.107	43.724	
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	25.263		
Patrimonio netto a fine periodo		118.354	198.898	

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

1) IMPEGNI ASSUNTI DAL FONDO A FRONTE DI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI E ALTRE OPERAZIONI A TERMINE

Descrizione	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili	20.977.496	26,47
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	18.312.876	23,10
Altre operazioni future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili		



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

Descrizione	Importo	% su Attività
Strumenti finanziari detenuti		
Strumenti finanziari derivati*		
Mediobanca SpA	578.297	0,72
Depositi bancari		
Altre attività		
Finanziamenti ricevuti		
Altre passività	-320.000	-0,40
Garanzie e impegni		
Collateral ricevuto su Forward FX con Mediobanca		

*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			-374.707	-374.707			
Dollaro canadese			-5.025.514	-5.025.514			
Franco svizzero			-3.866.589	-3.866.589		7	7
Euro	56.528.592		37.225.385	93.753.977		820.272	820.272
Sterlina Gran Bretagna	1.098.559		3.039.787	4.138.346			
Yen giapponese			-6.838.102	-6.838.102			
Dollaro statunitense	4.168.600		-5.874.186	-1.705.586			
TOTALE	61.795.751		18.286.074	80.081.825		820.279	820.279

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	-9.344.188	-13.717	2.840.883	-214.445
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-9.344.188	-13.717	2.840.883	-214.445
- OICVM	-9.615.039	64.879	2.882.219	-127.593
- FIA	270.851	-78.596	-41.336	-86.852
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale	-24.344		-1.266.741	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	-24.344		-1.266.741	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future				
opzioni				
swap				



SEZIONE II – Depositi bancari

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

SEZIONE III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

- 1) Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passive e assimilate, nonché di prestito titoli.
- 2) Di seguito si fornisce il dettaglio del "Risultato di gestione cambi" (Voce E della sezione Reddittuale):

Risultato della gestione cambi		
Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine	1.002.721	318.302
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	-116.969	259.996
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	-634.331	-65.756

- 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	-112.958
Totale altri oneri finanziari	-112.958

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	class e	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	303	1,75						
1) Provvigioni di gestione	I	484	1,00						
1) Provvigioni di gestione	G	202	2,00						
1) Provvigioni di gestione	CD	24	1,75						
1) Provvigioni di gestione	GD	4	2,00						
- provvigioni di base	C	303	1,75						
- provvigioni di base	I	484	1,00						
- provvigioni di base	G	202	2,00						
- provvigioni di base	CD	24	1,75						
- provvigioni di base	GD	4	2,00						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C	3	0,02						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	8	0,02						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	G	2	0,02						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	CD								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	GD								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe (**)	C	33	0,19						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe (**)	I	99	0,19						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe (**)	G	16	0,19						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe (**)	CD	3	0,19						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe (**)	GD								
4) Compenso del depositario	C	8	0,05						
4) Compenso del depositario	I	23	0,05						
4) Compenso del depositario	G	5	0,05						
4) Compenso del depositario	CD	1	0,05						
4) Compenso del depositario	GD								
5) Spese di revisione del Fondo	C	4	0,02						
5) Spese di revisione del Fondo	I	10	0,02						
5) Spese di revisione del Fondo	G	2	0,02						
5) Spese di revisione del Fondo	CD								
5) Spese di revisione del Fondo	GD								
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	C	1	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I	1	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	G	1	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	CD	1	0,07						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	GD								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	C								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	I	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	G								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	CD								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	GD								
- contributo di vigilanza	I	1	0,00						
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	C	352	2,04						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	I	626	1,28						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	G	228	2,29						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	CD	29	2,06						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	GD	4	2,00						
10) Provvigioni di incentivo									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati		5		0,00					



- su OICR		131		0,05		93		0,05	
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo									
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	382	2,22			20	0,12		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	I	715	1,47			61	0,12		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	G	243	2,47			10	0,12		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	CD	31	2,24			2	0,12		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	GD	4	2,18						

(*) Calcolato come media del periodo

(**) I costi ricorrenti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674

IV.2 Provvigioni di incentivo

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

Nel corso del 2020 non si è verificata tale condizione.

IV.3 Remunerazioni

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

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



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

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

Nel corso del 2020 le politiche di remunerazione della SGR sono state adeguate: (i) inserendo una specifica sezione che descrive i meccanismi di definizione della remunerazione variabile dell'Amministratore Delegato e; (ii) integrando i criteri per la determinazione della componente quantitativa della remunerazione variabile dei gestori con una specifica previsione per la valutazione dei prodotti con ciclo di investimento predefinito e con meccanismi di correzione ex-post della performance individuale che tengono in considerazione le valutazioni su elementi riferibili a rilevanti e/o ripetute violazioni attive delle limitazioni di rischio poste alla gestione dei prodotti, che nei casi più gravi possono comunque costituire elementi di valutazione ai fini dell'erogazione dell'incentivo. La Politica è stata da ultimo approvata dall'Assemblea dei Soci in data 15 ottobre 2020.

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

Si segnala che al 31 dicembre 2020 il personale della SGR è composto da n. 50 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari a € 6.160.870 di cui € 4.429.870 per la componente fissa ed € 1.731.000 per la componente variabile.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 1.063.975, di cui € 798.975. relativi alla componente fissa ed € 265.000 relativi alla componente variabile.

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



- 1) € 790.000 con riferimento ai membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione;
- 2) € 1.759.818 con riferimento ai responsabili delle principali linee di business/funzioni aziendali;
- 3) € 226.933 con riferimento al personale delle funzioni di controllo.

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

Si segnala inoltre che il Fondo Mediobanca Global Multiasset è in particolare gestito direttamente da un team di n. 3 persone, la cui retribuzione annua lorda complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 20,61%.

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	787
- C/C in Sterlina Britannica	457
- C/C in Dollaro statunitense	328
- C/C in Dollaro canadese	2
Altri ricavi	1.937
- Interessi attivi su CSA	889
- Sopravvenienze attive	3
- Ricavi Vari	1.045
Altri oneri	-150.787
- Commissione su contratti regolati a margine	-4.621
- Commissione su operatività in titoli	-131.358
- Interessi passivi e spese su CSA	-385
- Spese bancarie	-1.172
- Sopravvenienze passive	-2.205
- Spese varie	-11.046
Totale altri ricavi ed oneri	-148.063

SEZIONE VI – Imposte

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

Descrizione	Importi
Bolli	-157
- di cui classe C	-37
- di cui classe I	-95
- di cui classe G	-22
- di cui classe CD	-3
- di cui classe GD	0
Totale imposte	-157

Parte D –Altre informazioni

1) Di seguito si elencano le operazioni per la copertura dei rischi di portafoglio:

Operazioni in essere a fine esercizio a copertura dal rischio cambio:

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	AUD	2.300.000	1	1,81
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	283.600.000	1	2,91
DIVISA A TERMINE	Vendita	AUD	2.900.000	1	2,28
DIVISA A TERMINE	Vendita	CAD	5.900.000	1	4,87
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	200.000	1	0,24
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	1.152.300.000	1	11,96
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	9.000.000	1	9,69

Operazioni poste in essere a copertura del rischio cambio nel corso dell'esercizio:

Tipo Operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	AUD	12.900.000	4	2,62
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CAD	15.600.000	4	3,87
DIVISA A TERMINE	Acquisto	CHF	18.700.000	5	5,26
DIVISA A TERMINE	Acquisto	GBP	12.300.000	7	2,76
DIVISA A TERMINE	Acquisto	JPY	3.221.400.000	4	9,76
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	30.800.000	6	6,34
DIVISA A TERMINE	Vendita	AUD	14.700.000	2	5,87
DIVISA A TERMINE	Vendita	CAD	32.300.000	7	4,23
DIVISA A TERMINE	Vendita	CHF	9.200.000	5	2,45
DIVISA A TERMINE	Vendita	GBP	22.900.000	7	5,27
DIVISA A TERMINE	Vendita	JPY	8.127.300.000	8	11,82
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	100.300.000	8	15,80

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	669	92.703	93.372
Banche e imprese di investimento estere	22.868		22.868
Altre controparti	19.739		19.739

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



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

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	215,02

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 26 febbraio 2021.

L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco