



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

---

# **Mediobanca Global Multimanager 15**

**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 governativi periferici 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 fiscale e commerciale negli USA.



### **Commento di Gestione**

Mediobanca Global Multimanager 15 è un Fondo comune di investimento mobiliare aperto di diritto italiano di Mediobanca SGR, specializzato nell'investimento in parti di organismi di investimento collettivo del risparmio.

È un Fondo di Fondi di tipo bilanciato obbligazionario e ha come obiettivo quello di accrescere il valore del capitale investito, attuando una politica di investimento e di allocazione attiva tra le asset class, orientata a cogliere le opportunità di mercato in un'ottica di medio/lungo periodo in linea con il benchmark di riferimento.

Nel periodo considerato è stato revisionato il portafoglio aumentando la diversificazione e sostituendo alcuni Fondi. Nel complesso, il Fondo è passato da 44 a 54 comparti utilizzando sei nuove fund house tra cui italiane e internazionali.

Sono stati usati strumenti finanziari derivati con finalità di raggiungere l'esposizione desiderata e gestire i flussi in entrata.

Il Fondo ha registrato una performance assoluta positiva e superiore all'indice di riferimento. Il portafoglio ha recuperato brillantemente la performance negativa generata durante il mese di marzo, causata dal sell-off di tutte le asset class scaturito dopo l'inizio della pandemia COVID-19. Nel corso del terzo trimestre il Fondo ha recuperato la totalità delle perdite assolute e nell'ultimo trimestre ha cominciato a sovraperformare l'indice di riferimento. Manteniamo la sovraesposizione al mercato azionario Europeo e US tramite future.

### **Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio**

Nel corso del mese di luglio è partita la classe GD. Non si sono verificati ulteriori accadimenti di particolare importanza per il Fondo nel corso del 2020.

### **Motivazioni di eventuali performance negative**

Non sono state registrate performance negative.

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

Non si segnalano eventi specifici di particolare rilevanza relativi al Fondo.

### **Evoluzione prevedibile della gestione nel 2021**

Rimaniamo positivi sull'asset class azionaria come da view del comitato di investimento.



**MEDIOBANCA**  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

### **Canali di Collocamento**

Il collocamento delle quote del Fondo viene effettuato dalla Società di Gestione, che opera esclusivamente presso la propria sede sociale, nonché attraverso la rete distributiva di Mediobanca, Allfunds Bank.



**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
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	<b>35.013.614</b>	<b>97,61</b>	<b>27.944.264</b>	<b>95,34</b>
A1. Titoli di debito	150.747	0,42	55.265	0,19
A1.1 titoli di Stato	150.747	0,42	55.265	0,19
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR	34.862.867	97,19	27.888.999	95,15
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
<b>C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>				
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				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>				
<b>F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ</b>	<b>856.830</b>	<b>2,39</b>	<b>1.367.121</b>	<b>4,66</b>
F1. Liquidità disponibile	857.094	2,39	1.608.171	5,48
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	215	0,00	178.969	0,61
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-479	0,00	-420.019	-1,43
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>			<b>33</b>	<b>0,00</b>
G1. Ratei attivi			33	0,00
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>35.870.444</b>	<b>100,00</b>	<b>29.311.418</b>	<b>100,00</b>



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2020	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
<b>I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE</b>		
<b>L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>11.744</b>	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	11.744	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
<b>N. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>116.367</b>	<b>90.221</b>
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	99.134	80.824
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	17.233	9.397
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>128.113</b>	<b>90.223</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>35.742.331</b>	<b>29.221.195</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe C	<b>416.116,712</b>	<b>400.690,406</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe I	<b>2.000.000,000</b>	<b>2.000.000,000</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe G	<b>4.155.153,429</b>	<b>3.210.385,475</b>
Numero delle quote in circolazione della Classe GD	<b>102.665,172</b>	
Valore complessivo netto della classe C	<b>2.215.078</b>	<b>2.073.739</b>
Valore complessivo netto della classe I	<b>10.810.317</b>	<b>10.445.743</b>
Valore complessivo netto della classe G	<b>22.189.138</b>	<b>16.701.713</b>
Valore complessivo netto della classe GD	<b>527.798</b>	
Valore unitario delle quote di classe C	<b>5,323</b>	<b>5,175</b>
Valore unitario delle quote di classe I	<b>5,405</b>	<b>5,223</b>
Valore unitario delle quote di classe G	<b>5,340</b>	<b>5,202</b>
Valore unitario delle quote di classe GD	<b>5,141</b>	

## MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe C	
Quote emesse	170.470,727
Quote rimborsate	155.044,421

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe I	
Quote emesse	-
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe G	
Quote emesse	1.515.461,615
Quote rimborsate	570.693,661

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe GD	
Quote emesse	102.665,172
Quote rimborsate	-



## Relazione di Gestione del Fondo

### Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2020

	Relazione al 30/12/2020	Relazione esercizio precedente
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
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	-605	-171
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	42.124	1.378
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-276	-15
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.	1.263.765	790.098
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	2.521	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari quotati</b>	<b>1.307.529</b>	<b>791.290</b>
<b>B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
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		
<b>Risultato gestione strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA</b>		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	43.031	6.886
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		



	Relazione al 30/12/2020	Relazione esercizio precedente
<b>E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati	3.609	
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati	2.111	49
E2.2 Risultati non realizzati		-2.111
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-21.329	-8.962
E3.2 Risultati non realizzati	-1.581	718
<b>F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione di portafoglio</b>	<b>1.333.370</b>	<b>787.870</b>
<b>G. ONERI FINANZIARI</b>		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-46	-473
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-4.850	-7.604
<b>Risultato netto della gestione di portafoglio</b>	<b>1.328.474</b>	<b>779.793</b>
<b>H. ONERI DI GESTIONE</b>		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-349.873	-127.952
Di cui classe C	-25.112	-4.792
Di cui classe I	-53.991	-47.531
Di cui classe G	-268.415	-75.629
Di cui classe GD	-2.355	
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-4.614	-1.752
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-13.159	-4.995
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-3.236	-3.296
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-13.997	-6.100
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
<b>I. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	58	536
I2. ALTRI RICAVI	82	106
I3. ALTRI ONERI	-1.737	-772
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>941.998</b>	<b>635.568</b>
<b>L. IMPOSTE</b>		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-31	
Di cui classe C	-2	
Di cui classe I	-10	
Di cui classe G	-19	
Di cui classe GD		
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>	<b>941.967</b>	<b>635.568</b>
Di cui classe C	52.372	8.899
Di cui classe I	364.574	445.743
Di cui classe G	512.511	180.926
Di cui classe GD	12.510	



MEDIOBANCA  
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

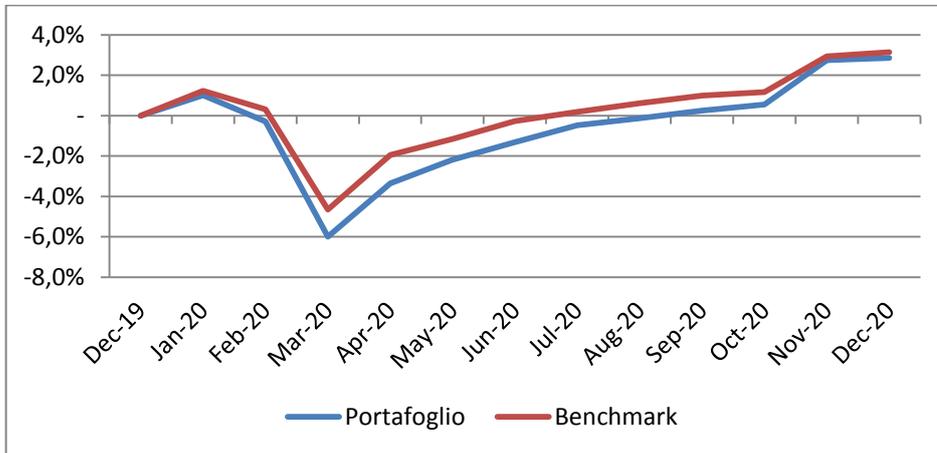
# Nota Integrativa Forma e contenuto della Relazione

---

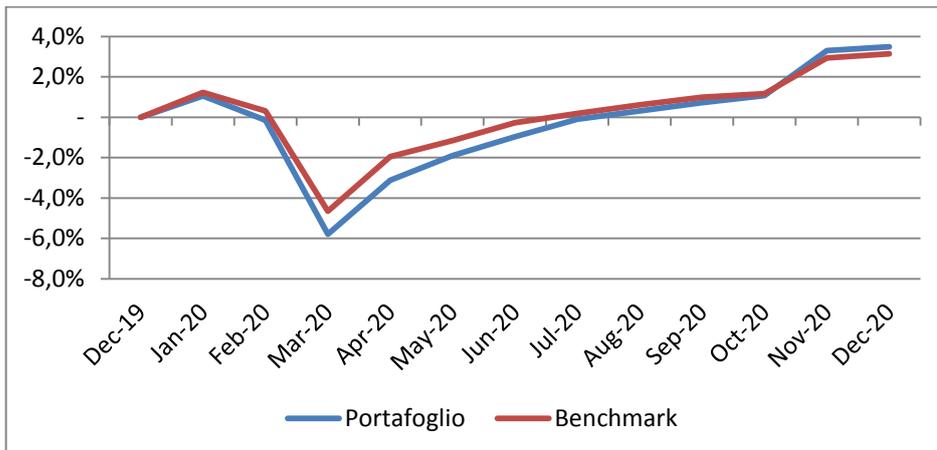
## Nota Integrativa

### Parte A – Andamento del valore della quota

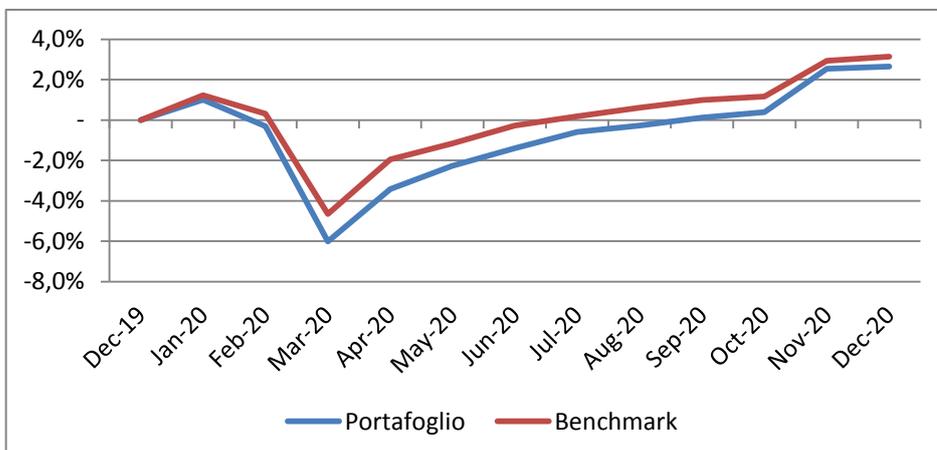
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe C” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 2,86%.



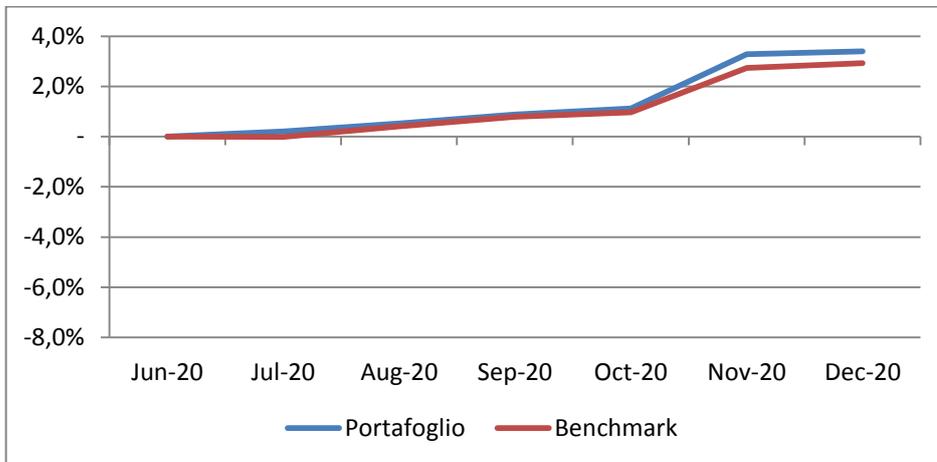
Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe I” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 3,48%.



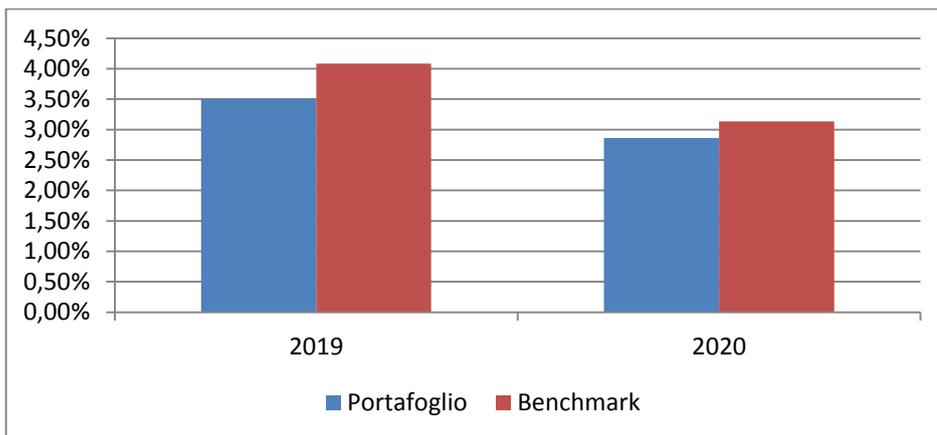
Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe G” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 2,65%.



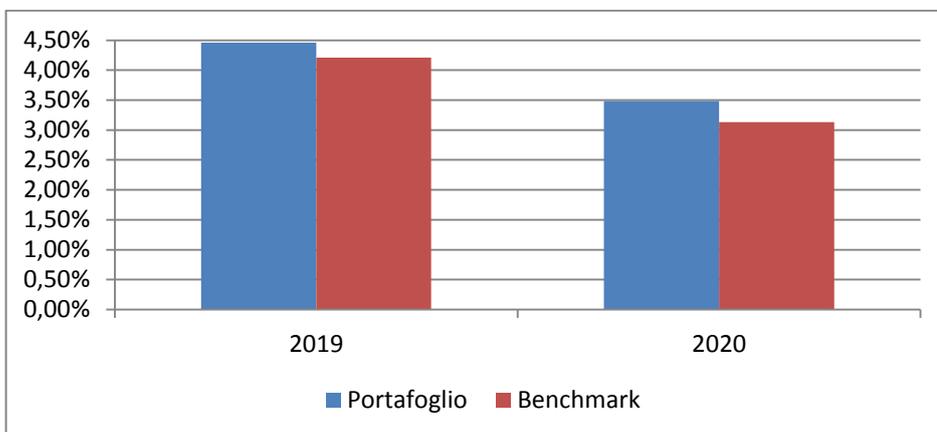
Nel periodo di riferimento, la performance della quota “Classe GD” del Fondo, al netto delle commissioni applicate, è stata pari a 3,4%.



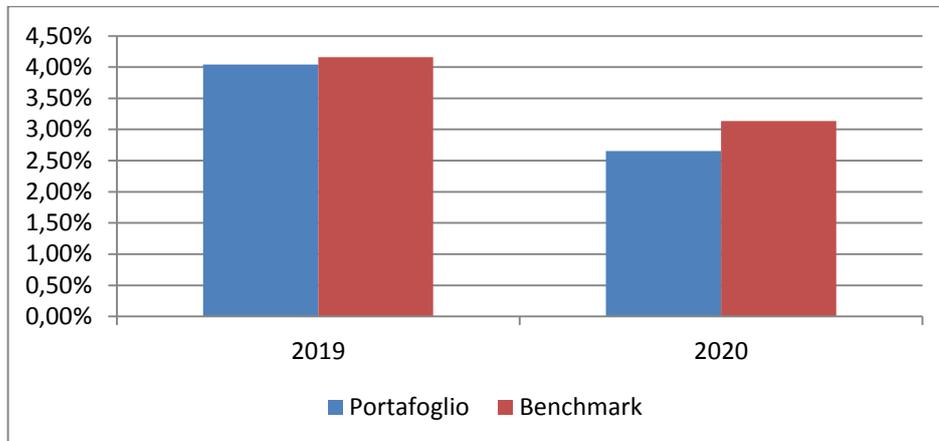
2) Il rendimento annuo della “Classe C” del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



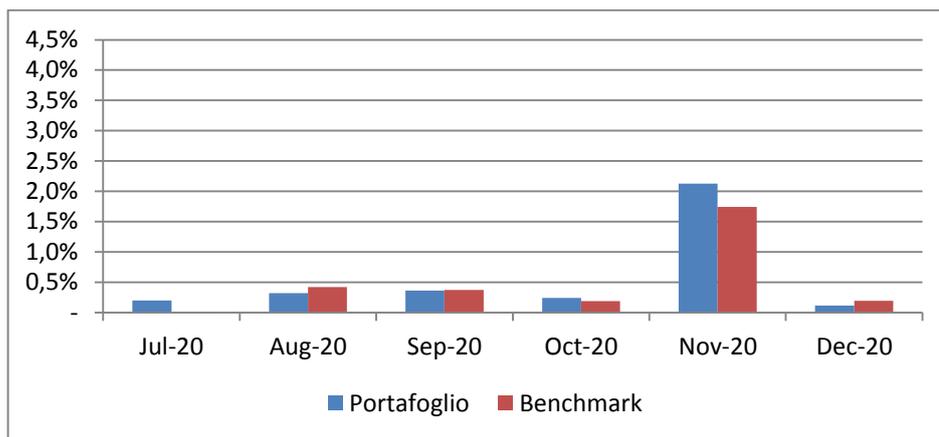
Il rendimento annuo della “Classe I” del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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 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 19/03/2020	4,710
Valore massimo al 09/12/2020	5,329

Andamento del valore della quota “Classe I” durante l'esercizio	
Valore minimo al 19/03/2020	4,762
Valore massimo al 09/12/2020	5,409

Andamento del valore della quota “Classe G” durante l'esercizio	
Valore minimo al 19/03/2020	4,733
Valore massimo al 09/12/2020	5,346



Andamento del valore della quota "Classe GD" durante l'esercizio	
Valore minimo al 27/07/2020	4,972
Valore massimo al 09/12/2020	5,147

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 a differente peso commissionale presente nelle singole quote, oltre che alla partenza in momenti diversi.

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

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

Anno	TEV	VaR mensile al 99%
2020	1.80%	1.21%
2019	1.28%	0.86%
2018	N.A.	N.A.

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

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

9) Coerentemente con lo scopo del Fondo, le politiche d'investimento adottate hanno comportato un'allocazione gestita in modo attivo tra le asset class individuate dagli indici che compongono il benchmark del Fondo, utilizzando principalmente OICR quali strumenti d'investimento. 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 significativi in termini di composizione delle classi di attivo e dei rischi assunti, con l'obiettivo di generare un differenziale positivo nel medio/lungo periodo.

\* La 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 riflette il repentino e violento incremento dei rischi di mercato delle più importanti asset class, in particolare azionarie e obbligazionarie corporate, nella prima parte dell'anno, 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 e di ridurre contestualmente i rischi rilevati per il Fondo.

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.
  - gli OICR sono valutati all'ultimo valore reso noto al pubblico.

## 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			18.315.841	52,31
ALTRI PAESI DELL'UE			15.731.183	44,93
IRLANDA			815.843	2,33
GERMANIA	150.747			0,43
<b>TOTALE</b>	<b>150.747</b>		<b>34.862.867</b>	<b>100,00</b>

### 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			34.862.867	99,57
STATO	150.747			0,43
<b>TOTALE</b>	<b>150.747</b>		<b>34.862.867</b>	<b>100,00</b>



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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
BLUEBAY INV GR EURO	27.699,30900	120,160000	1	3.328.344	9,26
GENERALI INV-EURO BO	10.577,73400	236,158000	1	2.498.017	6,95
PIMCO GL BD US UH I	79.449,05400	36,290000	1,230050	2.343.975	6,53
GEN EUR BD 1-3Y	15.855,14100	134,266000	1	2.128.806	5,93
JANHND HRGLHYBO	11.519,04500	148,620000	1	1.711.960	4,77
RAIFFEISEN 902 TR ZE	9.145,45900	181,810000	1	1.662.736	4,64
MS INV F-GLB BD-Z	43.767,25100	41,150000	1,230050	1.464.186	4,08
ROBECO HIGH YLD	4.978,11300	247,290000	1	1.231.038	3,43
EF BD EUR ST-Z	6.794,10100	154,660000	1	1.050.776	2,93
SCHRODER INTL EURO B	40.629,95000	25,141400	1	1.021.494	2,85
SCHRODER INTL GLOBAL	68.090,59000	15,634100	1,230050	865.440	2,41
EF BD EUR LT-Z	2.678,00000	310,080000	1	830.394	2,32
BGF EURO BOND FUND E	51.630,24000	15,880000	1	819.888	2,29
PICTET EUR BONDS I	1.227,87900	665,850000	1	817.583	2,28
PIMCO-EURO BD-INS A	30.138,26100	27,070000	1	815.843	2,27
ARTISAN GLOBL VAL FU	39.169,42000	23,700000	1,230050	754.697	2,10
T. ROWE PRICE GBL FC	17.536,35000	43,650000	1,230050	622.301	1,74
RUSSELL IC II WORLD	19.387,28400	38,080000	1,230050	600.193	1,67
INVECO BOND FD Z US	59.904,42800	12,000000	1,230050	584.410	1,63
ESIF M+G EU CRD INV	5.521,04900	101,430000	1	560.000	1,56
GENERALI EUR LIQTY B	4.135,16900	134,537000	1	556.333	1,55
MFS MER GB CONCENTAT	1.367,04600	391,330000	1,230050	434.914	1,21
GOLDMAN SACHS GLB CO	18.736,00200	27,700000	1,230050	421.924	1,18
PRAMERICA SICAV HIGH	32.563,26700	12,853000	1	418.536	1,17
FISCH BOND GLBL HIGH	3.178,92100	131,140000	1	416.884	1,16
TRESORERIE PLUS I C	4,03000	102.864,400000	1	414.544	1,16
CAP GRP E OB Z	20.894,61800	19,530000	1	408.072	1,14
MONDE GAN M	942,62300	432,740000	1	407.911	1,14
INV EURO BOND Z	35.818,18900	11,320200	1	405.469	1,13
KEMPEN LUX EURO CRED	297,93000	1.308,990000	1	389.987	1,09
ALLIANZ CREDIT OPPOR	353,58500	1.046,760000	1	370.119	1,03
BGF-EUR SHORT DU	22.232,39000	16,600000	1	369.058	1,03
NORD 1 SIC GL ST EQ	13.885,05100	31,020000	1,230050	350.160	0,98
MERIAN WLD EQ I USD	18.538,38800	21,793900	1,230050	328.461	0,92
MSIF GLOBAL OPPORTUN	2.567,88500	145,860000	1,230050	304.501	0,85
ARTISAN GLOBAL OPP I	12.225,60000	28,820000	1,230050	286.445	0,80
HENDERSON HORIZ EU C	1.575,77800	177,490000	1	279.685	0,78
ALLIANZ ENHNCD ST EU	261,06100	1.058,100000	1	276.229	0,77
SCHRODER INTL EURO C	9.269,44000	27,074000	1	250.961	0,70
AXA WF EURO CRED PL	1.193,57100	188,530000	1	225.024	0,63
CS LUX GLOBAL SECUR	131,39200	2.090,320000	1,230050	223.285	0,62
MORGAN ST INV F-GLB	3.052,40100	89,190000	1,230050	221.327	0,62
SISF EURO SHT	24.028,25000	7,735300	1	185.866	0,52
EF ABS PRUD-Z	1.387,74300	133,210000	1	184.861	0,52
BKO 0 09/21	150.000,00000	100,498000	1	150.747	0,42
CAN LONG SHORT CREDI	118,05200	1.183,700000	1	139.738	0,39
G FUND ALPHA FIXED I	125,09000	1.111,700000	1	139.063	0,39
GROUPAMA TRESORERIE	134,23600	1.032,730000	1	138.630	0,39
TROWE PRICE-EMKTS EQ	2.566,67000	50,910000	1,230050	106.231	0,30



DUEMME SICAV SYSTEMA	829,11800	122,460000	1	101.534	0,28
<b>Totale</b>				<b>34.618.580</b>	<b>96,51</b>
<b>Altri strumenti finanziari</b>				<b>395.034</b>	<b>1,10</b>
<b>Totale strumenti finanziari</b>				<b>35.013.614</b>	<b>97,61</b>

## II.1 Strumenti finanziari quotati

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

Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri		150.747		
Titoli di capitale : - con diritto di voto - con voto limitato - altri				
Parti di OICR : - OICVM - FIA aperti retail - altri		16.547.025		18.315.842
<b>Totali:</b> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività		<b>16.697.772</b> 46,55		<b>18.315.842</b> 51,06

\*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		35.013.614		
<b>Totali:</b> - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività		<b>35.013.614</b> 97,61		

### Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito: - titoli di Stato - altri	246.363	150.000
Titoli di capitale Parti di OICR	13.317.145	7.649.166
<b>Totale</b>	<b>13.563.508</b>	<b>7.799.166</b>



## II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 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

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	150.747		

## 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 assimilate.



## II.7 Operazioni di prestito titoli

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

## II.8 Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è composta dalle seguenti sottovoci:

Descrizione	Importo
<b>Liquidità disponibile</b>	<b>857.094</b>
- Liquidità disponibile in euro	719.044
- Liquidità disponibile in divisa estera	138.050
<b>Liquidità da ricevere per operazioni da regolare</b>	<b>215</b>
- Margini di variazione da incassare	215
<b>Liquidità impegnata per operazioni da regolare</b>	<b>-479</b>
- Margini di variazione da versare	-479
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>856.830</b>

## II.9 Altre attività

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato altre operazioni.

## SEZIONE III – Le passività

### III.1 Finanziamenti ricevuti

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti.

Finanziamenti ricevuti	Importo
<b>Finanziamenti Non EUR</b>	<b>2</b>

### 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

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Debiti verso partecipanti":

	Data estinzione debito	Importi
<b>Rimborsi richiesti e non regolati</b>		<b>11.744</b>
- rimborsi	31/12/20	4.993
- rimborsi	04/01/21	6.751
<b>Totale debiti verso i partecipanti</b>		<b>11.744</b>

### III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>99.134</b>
- Commissioni di depositario, custodia e amministrazione titoli	635
- Provvigioni di gestione	96.557
- Ratei passivi su conti correnti	1.004
- Commissione calcolo NAV	408
- Commissioni di tenuta conti liquidità	530
<b>Altre</b>	<b>17.233</b>
- Società di revisione	12.200
- Spese per pubblicazione	3.236
- Contributo di vigilanza Consob	1.797
<b>Totale altre passività</b>	<b>116.367</b>

## SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

- 1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 6.668.070,292 pari a 99,91% delle quote in circolazione alla data di chiusura esercizio.
- 2) Alla data di chiusura dell'esercizio non c'erano quote in circolazione detenute da soggetti non residenti.
- 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
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>2.073.739</b>	
Incrementi	a) sottoscrizioni	883.058	2.081.794
	- sottoscrizioni singole	883.058	2.081.794
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione	52.372	8.899
Decrementi	a) rimborsi	794.091	16.954
	- riscatti	794.091	16.954
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione		
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>2.215.078</b>	<b>2.073.739</b>

Variazioni del patrimonio netto - Classe I			
		Anno 2020	Anno 2019
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>10.445.743</b>	
Incrementi	a) sottoscrizioni		10.000.000
	- sottoscrizioni singole		10.000.000
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione	364.574	445.743
Decrementi	a) rimborsi		
	- riscatti		
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione		
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>10.810.317</b>	<b>10.445.743</b>

Variazioni del patrimonio netto - Classe G			
		Anno 2020	Anno 2019
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>		<b>16.701.713</b>	
Incrementi	a) sottoscrizioni	7.912.352	16.898.303
	- sottoscrizioni singole	7.912.352	16.898.303
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione	512.511	180.926
Decrementi	a) rimborsi	2.937.438	377.516
	- riscatti	2.937.438	377.516
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione		
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>22.189.138</b>	<b>16.701.713</b>



Variazioni del patrimonio netto - Classe GD			
		Anno 2020	
<b>Patrimonio netto a inizio periodo</b>			
Incrementi	a) sottoscrizioni	515.288	
	- sottoscrizioni singole	515.288	
	- piani di accumulo		
	- switch in entrata		
	b) risultato positivo della gestione	12.510	
Decrementi	a) rimborsi		
	- riscatti		
	- piani di rimborso		
	- switch in uscita		
	b) proventi distribuiti		
	c) risultato negativo della gestione		
<b>Patrimonio netto a fine periodo</b>		<b>527.798</b>	

## SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

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

Descrizione	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
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	187.419	0,52
Altre operazioni future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili		

Alla data di fine periodo risultavano dati a garanzia dell'operatività in future i seguenti titoli

Controparte	ISIN	Descrizione	Nominale
JP Morgan	DE0001104776	BKO 0 09/21	150.000



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

Descrizione	Importo	% su Attività
Strumenti finanziari detenuti - Mediobanca Sicav Systematic Diversification	101.534,79	0,28
Strumenti finanziari derivati		
Depositi bancari		
Altre attività		
Finanziamenti ricevuti		
Altre passività		
Garanzie e impegni		

**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
Euro	24.706.131		718.914	25.425.045		128.111	128.111
Sterlina britannica			15	15			
Yen giapponese					2		2
Dollaro statunitense	10.307.483		137.901	10.445.384			
<b>TOTALE</b>	<b>35.013.614</b>		<b>856.830</b>	<b>35.870.444</b>	<b>2</b>	<b>128.111</b>	<b>128.113</b>

## Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

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

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
<b>A. Strumenti finanziari quotati</b>	<b>41.519</b>	<b>-16.079</b>	<b>1.263.489</b>	<b>-865.723</b>
1. Titoli di debito	-605		-276	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	42.124	-16.079	1.263.765	-865.723
- OICVM	42.124	-16.079	1.263.765	-865.723
- FIA				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

#### I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse</b>	<b>-500</b>		<b>-1.697</b>	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	-500		-1.697	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
<b>Operazioni su titoli di capitale</b>	<b>3.021</b>		<b>44.728</b>	
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili	3.021		44.728	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni</b>				
future				
opzioni				
swap				



## SEZIONE II - Depositi bancari

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

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

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

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

Risultato della gestione cambi		
Risultato complessivo delle operazioni su:	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>OPERAZIONI DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine	78	
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	3.531	
<b>OPERAZIONI NON DI COPERTURA</b>		
Operazioni a termine	2.111	
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>-21.329</b>	<b>1.581</b>

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

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati inEuro	-28
- c/c denominati inDollaro statunitense	-18
<b>Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti</b>	<b>-46</b>

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari:	
- Interessi negativi su saldi creditori	-4.850
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>-4.850</b>



## SEZIONE IV – Oneri di gestione

### IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	cla sse	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul valore dei beni negoziati	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	C	25	1,10						
1) Provvigioni di gestione	I	62	0,60						
1) Provvigioni di gestione	G	270	1,35						
1) Provvigioni di gestione	GD	2	0,59						
- provvigioni di base	C	25	1,10						
- provvigioni di base	I	62	0,60						
- provvigioni di base	G	270	1,35						
- provvigioni di base	GD	2	0,59						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	C								
2) Costo per il calcolo del valore della quota	I	1	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	G	4	0,01						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	GD								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe (**)	C	9	0,41						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe (**)	I	45	0,41						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe (**)	G	92	0,41						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe (**)	GD	2	0,41						
4) Compenso del depositario	C	1	0,04						
4) Compenso del depositario	I	4	0,04						
4) Compenso del depositario	G	8	0,04						
4) Compenso del depositario	GD								
5) Spese di revisione del Fondo	C	1	0,04						
5) Spese di revisione del Fondo	I	4	0,04						
5) Spese di revisione del Fondo	G	7	0,04						
5) Spese di revisione del Fondo	GD								
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	C	1	0,04						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	I	1	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	G	1	0,01						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota	GD								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	C								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	I	1	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	G	1	0,01						
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	GD								
- contributo di vigilanza	I	1	0,01						
- contributo di vigilanza	G	1	0,01						
9) Commissioni di Collocamento									
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>C</b>	<b>37</b>	<b>1,63</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>I</b>	<b>118</b>	<b>1,12</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>G</b>	<b>383</b>	<b>1,87</b>						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)</b>	<b>GD</b>	<b>4</b>	<b>1,00</b>						



10) Provvigioni di incentivo	C								
10) Provvigioni di incentivo	I	-8	-0,08						
10) Provvigioni di incentivo	G	-2	-0,01						
10) Provvigioni di incentivo	GD								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo									
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>C</b>	<b>37</b>	<b>1,63</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>I</b>	<b>110</b>	<b>1,04</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>G</b>	<b>381</b>	<b>1,86</b>						
<b>TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)</b>	<b>GD</b>	<b>4</b>	<b>1,00</b>						

(\*) 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; 10% The BofA Merrill Lynch 1-3 Year Euro Government Index; 15% The BofA Merrill Lynch Global Broad Market Index; 10% The BofA Merrill Lynch Global High Yield Index (EUR hedged); 40% The BofA Merrill Lynch Euro Large Cap Index; 15% MSCI AC World Index.

Tale condizione non si è verificata nel corso del 2020.

## 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 € 785.764 di cui € 590.764 relativi alla componente fissa ed € 195.000 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 Multimanager 15 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 10,53%.

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

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

<b>Descrizione</b>	<b>Importi</b>
<b>Interessi attivi su disponibilità liquide</b>	<b>58</b>
- C/C in Dollaro statunitense	54
- C/C in divisa Euro	4
<b>Altri ricavi</b>	<b>82</b>
- Sopravvenienze attive	69
- Ricavi Vari	13
<b>Altri oneri</b>	<b>-1.737</b>
- Commissione su contratti regolati a margine	-226
- Commissione su operatività in titoli	-151
- Spese bancarie	-494
- Sopravvenienze passive	-843
- Spese varie	-23
<b>Totale altri ricavi ed oneri</b>	<b>-1.597</b>

## **SEZIONE VI – Imposte**

Di seguito si fornisce la composizione della voce "Imposte":



Descrizione	Importi
<b>Bolli su titoli</b>	<b>-31</b>
- di cui classe C	-2
- di cui classe I	-10
- di cui classe G	-19
<b>Totale imposte</b>	<b>-31</b>



## Parte D – Altre informazioni

1) Di seguito si elencano le operazioni per la copertura dal rischio di portafoglio:

Operazioni poste in essere durante l'esercizio per la copertura dal rischio di cambio:

Tipo operazione	Posizione	Divisa	Ammontare operazioni	Numero operazioni	% Media
DIVISA A TERMINE	Acquisto	USD	200.000	1	0,58
DIVISA A TERMINE	Vendita	USD	500.000	3	0,43

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	22		22
Banche e imprese di investimento estere Altre controparti	355		355

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

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

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

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	25,23

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