

# **AZ MULTI ASSET**

**Fondo Comune di Investimento Mobiliare a  
Comparti Multipli di Diritto Lussemburghese**

R.C.S. Luxembourg: K1454

Relazione annuale e bilancio certificato al 31 dicembre 2019

# AZ MULTI ASSET

AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities

AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities - Fixed Income

Le sottoscrizioni possono essere effettuate solo sulla base del Prospetto, delle "informazioni chiave per l'investitore" dell' ultima Relazione Annuale e dell' ultima Relazione Semestrale, se questa è più recente della Relazione Annuale.

**Indice**

Consiglio di amministrazione	2
Informazioni ai portatori di quote	4
Rapporto del Consiglio di revisione	5
Relazione della Società di revisione	6
Statistiche	9
Patrimonio netto al 31 dicembre 2019	10
Prospetto consolidato dei risultati di gestione e delle variazioni del patrimonio netto per l'anno chiuso al 31 dicembre 2019	10
AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities	
Patrimonio netto al 31 dicembre 2019	11
Risultati di gestione e variazioni del patrimonio netto per l'anno chiuso al 31 dicembre 2019	11
Variazione del Numero di Quote	12
Portafoglio titoli al 31 dicembre 2019	13
Strumenti finanziari derivati al 31 dicembre 2019	13
Composizione del portafoglio al 31 dicembre 2019	14
Dieci partecipazioni principali al 31 dicembre 2019 (% dell'Attivo Netto)	14
AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities - Fixed Income	
Patrimonio netto al 31 dicembre 2019	15
Risultati di gestione e variazioni del patrimonio netto per l'anno chiuso al 31 dicembre 2019	15
Variazione del Numero di Quote	15
Portafoglio titoli al 31 dicembre 2019	16
Strumenti finanziari derivati al 31 dicembre 2019	16
Composizione del portafoglio al 31 dicembre 2019	17
Dieci partecipazioni principali al 31 dicembre 2019 (% dell'Attivo Netto)	17
Note al rendiconto finanziario al 31 dicembre 2019	18
Informazioni aggiuntive (non certificate)	26
Informazioni supplementari destinate agli investitori in Svizzera (non certificate)	27

## Consiglio di amministrazione

**Società di Gestione**  
R.C.S. B 73.617

AZ Fund Management S.A.  
35, avenue Monterey  
L-2163 Lussemburgo  
Granducato di Lussemburgo

### *Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione*

*Presidente del Consiglio di Amministrazione*

**Sig. Zambotti Alessandro**, Financial Manager di Azimut Holding S.p.A. e membro del Consiglio di Amministrazione di AZ International Holdings S.A., di Azimut Holding S.p.A., di CGM Italia SGR S.p.A., di Azimut Libera Impresa SGR S.p.A., di CGM Azimut Monaco S.A.M. e Vice-Presidente di Azimut Capital Management SGR S.p.A.

*Membri del Consiglio di Amministrazione*

**Sig. Giorgio Medda**, Chief Executive Officer di AZ Fund Management S.A., membro del Consiglio di Amministrazione di AZ International Holdings S.A., membro del Consiglio di Amministrazione di Azimut Portföy A.Ş., membro del Consiglio di Amministrazione di Azimut (DIFC) Limited, membro del Consiglio di Amministrazione di AZIMUT Holding S.p.A.

**Sig. Claudio Basso**, Senior Fund Manager e Chief Investment Officer di AZ Fund Management S.A., membro del Consiglio di Amministrazione di AZ International Holdings S.A., di Katarsis Capital Advisors S.A., di CGM Azimut Monaco S.A.M. e di AZ Life Dac

**Sig. Spano Ramon**, Senior Fund Manager di AZ Fund Management S.A.

**Sig. Marco Vironda**, Fund Manager di AZ Fund Management S.A.

**Sig. Giuseppe Pastorelli**, Portfolio Manager di AZ Fund Management S.A.

**Sig. Saverio Papagno**, Senior Analyst di AZ Fund Management S.A.

**Sig. Davide Rallo**, Legal Manager di AZ Fund Management S.A.

**Sig. Andrea Aliberti**, Direttore Generale e Chief Investment Officer di AZ Fund Management S.A., membro del Consiglio di Amministrazione di Azimut Holding S.p.A., di AZ International Holdings S.A., di Katarsis Capital Advisors S.A. e membro del Consiglio di Amministrazione e Co-CEO of Azimut Capital Management SGR S.p.A. (fino al 26 giugno 2019)

**Sig. Giacomo Mandarino**, membro del Consiglio di Amministrazione di AZ Life Dac. e presidente di Eskatos Capital Management S.à r.l. (fino al 8 luglio 2019)

**Sig.ra Raffaella Sommariva**, Senior Fund Manager di AZ Fund Management S.A. e membro del Consiglio di Amministrazione di AZ International Holdings S.A. e di Eskatos Capital Management S.à r.l. (fino al 26 giugno 2019)

### *Banca Depositaria, Conservatore del Registro, Agente di Trasferimento e Agente Amministrativo*

BNP Paribas Securities Services, succursale di Lussemburgo  
60, avenue J.F. Kennedy  
L-1855 Lussemburgo  
Granducato di Lussemburgo

### *Società di Revisione autorizzata del Fondo*

Ernst & Young S.A.  
35E, avenue J.F. Kennedy  
L-1855 Lussemburgo  
Granducato di Lussemburgo

Consiglio di amministrazione (segue)

*Consulente per gli investimenti*

**An Zhong (AZ) Investment Management Hong Kong Ltd.**  
Suite 2702, 27/F, The Centrium  
60 Wyndham Street  
Hong Kong  
AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities  
AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities - Fixed Income

## Informazioni ai Portatori di Quote

### 1. Relazioni periodiche

La relazione annuale e il bilancio sottoposto a revisione al 31 dicembre, revisionata dalla Società di Revisione autorizzata, e la relazione semestrale al 30 giugno, non revisionata, così come la lista dei cambiamenti intervenuti nella composizione del portafoglio titoli sono tenuti gratuitamente a disposizione dei portatori di quote presso le sedi sociali dell'Amministrazione Centrale, della Società di Gestione e della Banca Depositaria.

La Relazione Semestrale include la situazione finanziaria del Fondo non revisionata.

I rendiconti finanziari sono preparati nella valuta di riferimento di ciascun comparto, rispettivamente. La valuta di riferimento di tutti i comparti sono in EUR.

La relazione annuale è disponibile entro i 4 mesi successivi alla chiusura dell'esercizio sociale. La relazione semestrale è resa pubblica entro i 2 mesi successivi alla fine del semestre considerato.

### 2. Informazioni ai portatori di quote

#### a. Valore del patrimonio netto

Il valore unitario delle quote di ciascun Comparto è disponibile ad ogni giorno di valutazione a Lussemburgo presso le sedi sociali dell'Amministrazione Centrale, della Società di Gestione, della Banca Depositaria.

Esso è altresì pubblicato sul sito internet: <http://www.azimut.it/prodotti/fondi-azimut/comparti-lussemburghesi>

#### b. Comunicazioni ai portatori di quote

Gli avvisi ai portatori di quote saranno pubblicati in un quotidiano pubblicato a Lussemburgo e nei quotidiani dei paesi dove le quote del Fondo sono commercializzate.

#### c. Consulenti in investimenti

I consulenti in investimenti di ogni compartimento sono disponibili nell'prospetto.

Il prospetto può essere consultato nel sito Internet : <http://www.azimut.it/prodotti-azimut/comparti-lussemburghesi>

## Rapporto del Consiglio di Amministrazione

### AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities

Nel corso del 2019 il RMB è stato ostaggio degli sviluppi della guerra commerciale USA-Cina. Le montagne russe delle trattative per la guerra commerciale durante l'anno hanno aumentato la volatilità della classe di attività, in quanto è diventato lo strumento preferito dagli operatori per esprimere il loro punto di vista sugli sviluppi della guerra commerciale. L'incertezza e la volatilità causate dalla guerra commerciale sono state ulteriormente accentuate dall'atteggiamento molto cauto della PBOC di politica monetaria e da ulteriori tensioni nel sistema bancario cinese, poiché le banche locali più piccole hanno dovuto far fronte a tensioni di finanziamento e al deterioramento dei bilanci.

Per tutto questo periodo abbiamo continuato a ritenere che l'esposizione dei partecipanti stranieri ai tassi RMB a breve termine fosse vantaggiosa, visti i tassi bassi e sotto zero nei paesi sviluppati. Con la PBOC che mantiene un atteggiamento di easing piuttosto cauto e le principali banche centrali dei mercati sviluppati che iniziano ad allentare di nuovo o comunque a dare segni di un maggiore easing (Fed, BCE, BoJ), lo spread tra le curve CNY/CNH e le curve dei mercati sviluppati ha raggiunto i massimi pluriennali o addirittura storici, confermando ulteriormente la nostra posizione rispetto alle interessanti opportunità di carry. Inoltre, nonostante le tensioni e le incertezze derivanti dalla guerra commerciale, la maggiore volatilità del RMB è rimasta abbastanza limitata dagli standard dei mercati emergenti, confermando ulteriormente la nostra posizione di considerare la valuta come un porto sicuro nei mercati emergenti.

L'annuncio della conclusione di un accordo di fase uno tra i due paesi verso la fine dell'anno ha limitato il recupero finale del RMB. Inoltre, l'Accordo di Fase Uno comprendeva disposizioni per la prevenzione del deprezzamento del RMB: questo, insieme alle trattative in corso per un Accordo di Fase Due, darà alla PBOC un'enorme potere di pressione politica nel 2020 per contrastare qualsiasi tendenza al deprezzamento del RMB guidata dal mercato. In mancanza di una descrizione migliore possiamo chiamarlo il put della PBOC per il 2020. Viste le pressioni esercitate sulla PBOC affinché mantenga la stabilità della valuta e le opportunità di carry ancora interessanti, riteniamo che l'esposizione a questa classe di asset sia particolarmente interessante per il 2020.

### AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities - Fixed Income

Alla luce della nostra visione dell'aumento dei tassi default dovuti alla decelerazione dell'economia cinese e al potenziale di aumento degli stimoli monetari, il principale tema d'investimento del fondo nel corso dell'anno è stato duplice: la riduzione dell'esposizione creditizia e l'aumento della duration. Mentre nel portafoglio abbiamo continuato a mantenere un'esposizione quasi completamente investment grade, l'aumento della duration del fondo è stato più impegnativo data la necessità di mantenere la liquidità e la mancanza di obbligazioni più long sul mercato.

Nel corso dell'anno il nostro timore di un aumento dei tassi di default è diventato realtà, poiché il 2019 si è rivelato un altro anno record per il numero di insolvenze con oltre 120 miliardi di RMB di obbligazioni insolute in Cina. Anche se questo ha fatto registrare un nuovo record in Cina per tassi di insolvenza dello 0,4%, rimane un dato estremamente basso per gli standard globali. Ulteriori incrinature sono state riscontrate nel settore bancario cinese, in quanto alcune banche locali più deboli si sono sgretolate sotto la pressione della liquidità e i bilanci si sono deteriorati, dovendo affrontare in ultima analisi un salvataggio da parte delle autorità centrali. Il portafoglio è stato in gran parte isolato dal tumulto causato dai crescenti tassi di default, dato il posizionamento tutto in obbligazioni high grade (posizionamento che avevamo iniziato a riprendere nel 2018).

Nonostante i crescenti tassi di default, l'universo delle obbligazioni in RMB high grade continua ad offrire spread interessanti e relative value. Data la nostra previsione di un aumento del credit stress nel 2020, riteniamo che il posizionamento del nostro portafoglio continuerà a fornire il miglior profilo di rischio-rendimento nel prossimo futuro. Inoltre, anche se la PBOC ha deluso nel 2019, ci aspettiamo un crescente allentamento monetario nel 2020 e quindi un maggiore rialzo per un portafoglio high grade.

### COVID-19

Dall'inizio del 2020, si è verificata una crisi sanitaria collegata al coronavirus. La diffusione del coronavirus, COVID-19, ha generato un impatto significativo sui mercati finanziari e sull'economia in generale. Anche se non vi è alcun impatto al 31 dicembre 2019, alla data della presente relazione abbiamo già registrato delle correzioni significative sui mercati finanziari, ma non è possibile valutare l'impatto dettagliato e definitivo di questa crisi sul Fondo. Mentre osserviamo i crescenti timori riguardanti l'impatto sull'economia globale, il Consiglio di amministrazione continua a monitorare gli interventi dei governi per contenere la diffusione del virus, nonché l'impatto economico sulla nostra società.

Anche l'autorità di regolamentazione lussemburghese (CSSF) è molto attiva e segue regolarmente la Società di gestione, richiedendo un'analisi periodica o specifica per quanto riguarda il rischio di liquidità, l'evoluzione del patrimonio gestito o il piano di continuità aziendale in vigore. La situazione economica nel contesto epidemico attuale rimane incerta.

Il Consiglio di amministrazione,

Lussemburgo, il 30 aprile 2020

Nota: Le informazioni presenti su queste relazioni solo un significato storico ; esse non sono garanzia di risultati futuri.

## **Relazione Della Società Di Revisione Indipendente**

*Ai partecipanti al fondo  
AZ Multi Asset*

### **Giudizio**

*Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione di AZ Multi Asset (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale, dal prospetto degli investimenti e dal prospetto degli strumenti derivati al 31 dicembre 2019 e dal prospetto delle operazioni e altre variazioni del patrimonio netto per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.*

*A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo e di ciascuno dei suoi sub-fondi al 31 Dicembre 2019 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai requisiti legali e normativi lussemburghesi che ne disciplinano i criteri di redazione.*

### **Elementi alla base del giudizio**

*Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità alla Legge del 23 Luglio 2016 relativa alla professione di revisore contabile (la "Legge del 23 luglio 2016") e secondo i principi di revisione internazionali ("ISA") adottati per il Lussemburgo dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF").*

*Le responsabilità cui dobbiamo assolvere ai sensi della Legge del 23 Luglio 2016 e dei principi di revisione internazionali sono ulteriormente descritte nella sezione " Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione " della presente relazione. Inoltre, siamo indipendenti rispetto al Fondo, in conformità al codice etico dei revisori contabili dell'International Ethics Standards Board for Accountants adottato per il Lussemburgo dalla CSSF nonché con le regole di condotta professionale che si applicano alla revisione contabile del bilancio e abbiamo assolto alle altre responsabilità che gravano su di noi in base a tali norme. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.*

### **Altre informazioni**

*Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili della redazione delle altre informazioni. Le altre informazioni comprendono le informazioni incluse nella relazione di gestione, ma non includono i prospetti patrimoniali e reddituali e la relazione della società di revisione.*

*Il nostro giudizio sulla relazione di gestione non si estende alle altre informazioni e non esprimiamo alcuna forma di sicurezza su tali informazioni.*

*Nell'ambito della revisione contabile della relazione di gestione, la nostra responsabilità é quella di leggere le altre informazioni, e valutare se le altre informazioni siano materialmente incoerenti con la relazione di gestione o se le informazioni di cui siamo venuti a conoscenza durante la revisione siano sostanzialmente errate. Se, sulla base del lavoro che abbiamo svolto, concludiamo che vi sia un'inesattezza materiale di queste altre informazioni, siamo tenuti a segnalarlo. Non abbiamo nulla da riferire a questo proposito.*



### **Responsabilità degli amministratori della Società di Gestione del Fondo per la relazione di gestione**

*Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili della redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità con i requisiti legali e regolamentari lussemburghesi che ne disciplinano i criteri di redazione e per quella parte del controllo interno che gli amministratori della Società di Gestione del Fondo ritengono necessario per consentire la redazione d una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.*

*Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo o di alcuno dei suoi sub-fondi di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o di alcuno dei suoi sub-fondi o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.*

### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione**

*I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità alla Legge del 23 Luglio 2016 e ai principi di revisione internazionali individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.*

*Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità alla Legge del 23 Luglio 2016 e ai principi di revisione internazionali, abbiamo esercitato il nostro giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile.*

*Inoltre:*

- Abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno.*
- Abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo.*
- Abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori della Società di Gestione del Fondo, inclusa la relativa informativa.*

- *Siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori della Società di Gestione del Fondo del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo o di alcuno dei suoi sub-fondi di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo o alcuno dei suoi sub-fondi cessi di operare come un'entità in funzionamento.*
- *Abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.*

*Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.*

*Ernst & Young  
Société anonyme  
Cabinet de révision agréé*

*Jean-Marc Cremer  
Lussemburgo, 30 aprile 2020*

*Solo la versione inglese della presente relazione di gestione è stata esaminata dalla società di revisione. Di conseguenza, la relazione della società di revisione si riferisce unicamente alla versione inglese della relazione di gestione; le altre versioni sono il risultato di una scrupolosa traduzione effettuata sotto la responsabilità degli amministratori della Società di Gestione del Fondo. In caso di differenze tra la versione inglese e quella tradotta, è opportuno prendere in considerazione la versione inglese.*

## Statistiche

		31 dicembre 2019	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
<b>AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities</b>				
<b>Valore complessivo netto del Fondo</b>	EUR	167.820.036,69	175.384.365,38	188.170.460,17
<b>Valore unitario delle quote</b>				
A (CNH)	CNH	57,61	56,10	54,79
A (EURO hedged)	EUR	5,09	5,17	5,47
A (EURO non hedged)	EUR	6,10	5,92	5,80
A (HKD)	HKD	55,46	54,90	56,33
A (USD)	USD	5,43	5,35	5,49
MASTER (EURO non hedged)	EUR	6,69	6,40	6,22
<b>Numero di quote</b>				
A (CNH)		40.000,00	131.472,90	131.472,90
A (EURO hedged)		200.924,14	276.118,60	281.382,21
A (EURO non hedged)		49.031,60	49.031,60	49.031,60
A (HKD)		58.336,53	58.336,53	58.336,53
A (USD)		200.000,00	200.000,00	346.416,64
MASTER (EURO non hedged)		24.649.943,77	26.778.646,87	29.526.793,42
<b>AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities - Fixed Income</b>				
<b>Valore complessivo netto del Fondo</b>	EUR	46.690.531,69	46.393.454,24	74.834.630,85
<b>Valore unitario delle quote</b>				
A (CNH)	CNH	62,27	59,52	58,87
A (EURO hedged)	EUR	5,29	5,26	5,66
A (EURO non hedged)	EUR	6,63	6,31	6,27
A (HKD)	HKD	58,07	56,44	58,75
A (USD)	USD	5,74	5,55	5,79
MASTER (EURO non hedged)	EUR	7,46	6,98	6,86
<b>Numero di quote</b>				
A (CNH)		273.309,37	225.877,64	168.398,60
A (EURO hedged)		50.000,00	100.705,00	87.697,48
A (EURO non hedged)		150.000,00	150.000,00	50.000,00
A (HKD)		50.000,00	50.000,00	50.000,00
A (USD)		2.357.351,28	1.248.142,00	1.248.142,00
MASTER (EURO non hedged)		4.136.157,73	5.276.381,53	9.690.113,80

## Rendiconto finanziario consolidato

## Patrimonio netto al 31 dicembre 2019

## Risultati di gestione e variazioni del patrimonio netto per l'anno chiuso al 31 dicembre 2019

	Note	EUR		Note	EUR
<b>Attività</b>			<b>Proventi</b>		
Investimenti in titoli, al costo		186.149.610,06	Dividendi (al netto delle ritenute)	3.i	882,72
Plusvalenza / (minusvalenza) non realizzata su titoli		1.338.681,88	Proventi sulle obbligazioni (netto)	3.i	5.219.917,27
Investimenti in titoli, al valore di mercato	3.c	187.488.291,94	Interessi bancari	3.i	95.622,53
Liquidità presso banche		25.612.611,59	Altri proventi		33.065,75
Plusvalenza netta non realizzata su contratti a termine su valute	3.d	515.690,88	<b>Totale proventi</b>		<b>5.349.488,27</b>
Dividendi e interessi attivi		1.044.424,94	<b>Spese</b>		
Risconti attivi ed altre attività		15.596,20	Commissioni di gestione	4	158.533,40
<b>Totale Attività</b>		<b>214.676.615,55</b>	Commissioni della banca depositaria	6	43.261,73
<b>Passivo</b>			Commissioni di gestione variabile aggiuntiva	5	51.563,43
Debiti per commissioni e spese		166.047,17	Commissioni dell'agente di trasferimento		9.755,00
<b>Totale Passività</b>		<b>166.047,17</b>	Commissioni per i servizi amministrativi	7	305.367,20
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno / periodo</b>		<b>214.510.568,38</b>	Compensi per prestazioni professionali		40.234,45
			Commissioni di distribuzione		47,11
			Costi di transazione	11	35.377,37
			Taxe d'abonnement	8	108.768,98
			Interessi passivi e spese bancarie		61.306,55
			Spese di stampa e diffusione		12.089,32
			Altre spese	9	57.231,83
			<b>Spese totali</b>		<b>883.536,37</b>
			<b>Utile / (perdita) netto da investimenti</b>		<b>4.465.951,90</b>
			Utile / (perdita) netto realizzato da:		
			Investimenti in titoli		559.729,07
			Operazioni su cambi	3.b	403.311,40
			Contratti futures	3.f	(0,42)
			Contratti a termine su valute	3.d	(1.879.107,07)
			<b>Utile / (perdita) netto realizzato per l'anno / periodo</b>		<b>3.549.884,88</b>
			Variazione netta della plusvalenza / (minusvalenza) non realizzata su:		
			Investimenti in titoli		5.170.171,58
			Contratti a termine su valute	3.d	1.631.872,11
			<b>Aumento / (Diminuzione) del patrimonio netto da operazioni</b>		<b>10.351.928,57</b>
			Sottoscrizioni		9.562.240,51
			Rimborsi		(27.181.420,32)
			Patrimonio netto all'inizio dell'anno / periodo		221.777.819,62
			<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno / periodo</b>		<b>214.510.568,38</b>

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente rendiconto finanziario.

**AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities (in EUR)**

**Patrimonio netto al 31 dicembre 2019**

**Prospetto dei risultati di gestione e delle variazioni del patrimonio netto per l'anno chiuso al 31 dicembre 2019**

	Note	EUR		Note	EUR
<b>Attività</b>			<b>Proventi</b>		
Investimenti in titoli, al costo		144.069.184,05	Dividendi (al netto delle ritenute)	3.i	882,72
Plusvalenza / (minusvalenza) non realizzata su titoli		791.864,88	Proventi sulle obbligazioni (netto)	3.i	3.864.553,21
Investimenti in titoli, al valore di mercato	3.c	144.861.048,93	Interessi bancari	3.i	81.615,23
Liquidità presso banche		21.935.476,06	Altri proventi		26.279,60
Plusvalenza netta non realizzata su contratti a termine su valute	3.d	337.704,77	<b>Totale proventi</b>		<b>3.973.330,76</b>
Dividendi e interessi attivi		741.692,46	<b>Spese</b>		
Risconti attivi ed altre attività		15.596,20	Commissioni di gestione	4	28.140,72
<b>Totale Attività</b>		<b>167.891.518,42</b>	Commissioni della banca depositaria	6	29.529,85
<b>Passivo</b>			Commissioni di gestione variabile aggiuntiva	5	3.803,25
Debiti per commissioni e spese		71.481,73	Commissioni dell'agente di trasferimento		2.219,49
<b>Totale Passività</b>		<b>71.481,73</b>	Commissioni per i servizi amministrativi	7	225.578,24
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>167.820.036,69</b>	Compensi per prestazioni professionali		27.334,48
			Commissioni di distribuzione		47,11
			Costi di transazione	11	19.525,37
			Taxe d'abonnement	8	85.539,33
			Interessi passivi e spese bancarie		44.128,93
			Spese di stampa e diffusione		4.370,90
			Altre spese	9	13.024,92
			<b>Spese totali</b>		<b>483.242,59</b>
			<b>Utile / (perdita) netto da investimenti</b>		<b>3.490.088,17</b>
			Utile / (perdita) netto realizzato da:		
			Investimenti in titoli		488.288,22
			Operazioni su cambi	3.b	430.511,82
			Contratti futures	3.f	(0,42)
			Contratti a termine su valute	3.d	(1.543.777,20)
			<b>Utile / (perdita) netta realizzato per l'anno</b>		<b>2.865.110,59</b>
			Variazione netta della plusvalenza / (minusvalenza) non realizzata su:		
			Investimenti in titoli		3.292.496,71
			Contratti a termine su valute	3.d	1.331.607,99
			<b>Aumento / (Diminuzione) del patrimonio netto da operazioni</b>		<b>7.489.215,29</b>
			Sottoscrizioni		-
			Rimborsi	(15.053.543,98)	
			Patrimonio netto all'inizio dell'anno		175.384.365,38
			<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>167.820.036,69</b>

## AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities (in EUR)

## Variazione del Numero di Quote

	Numero di quote in circolazione all'inizio dell'esercizio	Numero di quote sottoscritte	Numero di quote rimborsate	Numero di quote in circolazione alla fine dell'esercizio
A (CNH)	131.472,90	-	(91.472,90)	40.000,00
A (EURO hedged)	276.118,60	-	(75.194,46)	200.924,14
A (EURO non hedged)	49.031,60	-	-	49.031,60
A (HKD)	58.336,53	-	-	58.336,53
A (USD)	200.000,00	-	-	200.000,00
MASTER (EURO non hedged)	26.778.646,87	-	(2.128.703,10)	24.649.943,77

AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities (in EUR)

Portafoglio titoli al 31 dicembre 2019

Quantità o valore nominale	Denominazione	Valuta	Valore di mercato in EUR	% PN
<b>Titoli negoziabili quotati nel listino ufficiale di una borsa valori</b>				
<b>Obbligazioni e altri titoli di debito</b>				
<b>Banche</b>				
4.000.000,00	AGRI BK CHINA/NY 2.75% 15-21/05/2020	USD	3.576.837,42	2,13
31.000.000,00	AGRICUL DEV BANK 3.08% 19-29/05/2020	CNH	3.969.961,88	2,37
3.000.000,00	BANK OF CHINA/HK 17-11/07/2022 FRN	USD	2.682.267,26	1,60
1.000.000,00	BANK OF CHINA/SG 17-11/05/2020	USD	891.180,40	0,53
2.500.000,00	BANK OF COMM/HK 18-17/05/2021 FRN	USD	2.227.661,47	1,33
11.000.000,00	BANK OF COMM/HK 3.4% 19-21/03/2021	CNH	1.411.773,83	0,84
2.300.000,00	BK OF CHN/MACAU 18-09/08/2021 FRN	USD	2.051.807,15	1,22
7.000.000,00	BK OF CHN/PARIS 17-22/11/2020 FRN	EUR	6.998.285,00	4,17
3.537.000,00	CHINA CONSTRUCT 18-24/09/2021 FRN	EUR	3.532.612,71	2,11
30.000.000,00	CHINA DEV BK/HK 17-06/03/2020	HKD	3.431.493,32	2,04
2.000.000,00	CHN CONST BK/HK 17-04/12/2020 FRN	USD	1.784.801,78	1,06
400.000,00	CHN CONST BK/HK 17-31/05/2020	USD	354.955,90	0,21
1.000.000,00	CHN CONST BK/HK 2.75% 17-04/12/2020	USD	893.389,76	0,53
4.000.000,00	DBS GROUP HLDGS 17-08/06/2020	USD	3.566.044,01	2,12
3.500.000,00	ICBC/DUBAI DIFC 17-23/05/2020	EUR	3.501.032,50	2,09
3.000.000,00	ICBC/DUBAI DIFC 17-23/05/2020	USD	2.670.935,41	1,59
1.500.000,00	ICBC/DUBAI DIFC 18-05/03/2021 FRN	USD	1.337.906,46	0,80
500.000,00	ICBC/HONG KONG 2.875% 17-21/02/2022	USD	450.306,24	0,27
1.500.000,00	ICBC/LONDON 17-14/12/2020 FRN	USD	1.337.906,46	0,80
3.000.000,00	ICBC/LONDON 17-14/12/2022 FRN	USD	2.682.868,60	1,60
600.000,00	ICBC/NEW YORK 3.538% 17-08/11/2027	USD	554.398,66	0,33
1.000.000,00	ICBC/SINGAPORE 17-24/04/2020	USD	891.144,77	0,53
1.000.000,00	ICBC/SINGAPORE 18-16/04/2021 FRN	USD	891.857,46	0,53
4.000.000,00	KOOKMIN BANK 17-09/06/2022	USD	3.591.002,23	2,14
1.000.000,00	KOREA DEV BANK 0.625% 18-17/07/2023	EUR	1.023.125,00	0,61
25.000.000,00	PEOPLE BK CHINA 2.8% 19-15/02/2020	CNH	3.196.585,94	1,90
35.000.000,00	PEOPLE BK CHINA 3.1% 19-17/05/2020	CNH	4.483.613,97	2,67
18.000.000,00	STANDARD CHART 0% 19-09/03/2021	USD	15.490.423,16	9,24
			<b>79.476.178,75</b>	<b>47,36</b>
<b>Titoli di stato</b>				
30.000.000,00	CHINA GOVT BOND 2.36% 11-18/08/2021	CNH	3.795.853,37	2,26
20.000.000,00	CHINA GOVT BOND 3% 15-21/05/2020	CNH	2.548.820,73	1,52
20.000.000,00	CHINA GOVT BOND 3.55% 16-12/12/2021	CNH	2.597.238,57	1,55
50.000.000,00	CHINA GOVT BOND 3.99% 17-26/06/2020	CNH	6.406.713,65	3,82
2.250.000,00	EXP-IMP BK KOREA 0.625% 18-11/07/2023	EUR	2.305.462,50	1,37
			<b>17.654.088,82</b>	<b>10,52</b>
<b>Servizi finanziari</b>				
1.000.000,00	AZURE NOVA INTER 3% 17-21/03/2020	USD	891.233,85	0,53
500.000,00	BOCOM LEASING 4.375% 19-22/01/2024	USD	468.819,60	0,28
3.000.000,00	CDBL FUNDING TWO 18-18/07/2021 FRN	USD	2.677.845,70	1,59
2.300.000,00	CDBL FUNDING 1 3% 17-24/04/2023	USD	2.050.918,71	1,22
200.000,00	CITIC SEC FIN MT 2.75% 17-20/04/2020	USD	178.166,59	0,11
500.000,00	CKH FIN 16 1.25% 16-06/04/2023	EUR	513.781,50	0,31
2.000.000,00	HUTCH WHAM FIN 1.375% 14-31/10/2021	EUR	2.045.655,00	1,22
200.000,00	ICBCIL FINANCE 3.375% 17-05/04/2022	USD	180.456,57	0,11
800.000,00	SUN HUNG KAI BVI 4.65% 17-08/09/2022	USD	705.850,79	0,42
			<b>9.712.728,31</b>	<b>5,79</b>
<b>Energia</b>				
1.000.000,00	SINOPEC GRP OVER 1% 15-28/04/2022	EUR	1.017.812,50	0,61
4.200.000,00	STATE GRID EUR 1.5% 15-26/01/2022	EUR	4.308.937,50	2,56
1.000.000,00	STATE GRID OSEAS 2.25% 17-04/05/2020	USD	890.762,14	0,53
1.767.000,00	TALENT YIELD 1.435% 15-07/05/2020	EUR	1.778.043,75	1,06
			<b>7.995.555,89</b>	<b>4,76</b>
<b>Componentistica e ricambi auto</b>				
22.000.000,00	DAIMLER INTL FIN 4.8% 18-09/04/2021	CNH	2.870.517,14	1,71
3.600.000,00	SHANGHAI ELECTR 1.125% 15-22/05/2020	EUR	3.618.000,00	2,16
			<b>6.488.517,14</b>	<b>3,87</b>
<b>Settore immobiliare</b>				
2.500.000,00	CNTRL PLAZA DEV 3.875% 18-30/01/2021	USD	2.237.260,58	1,33
			<b>2.237.260,58</b>	<b>1,33</b>
<b>Assicurazioni</b>				
2.000.000,00	PING AN LIFE INS 2.875% 16-19/01/2021	USD	1.785.077,95	1,06
			<b>1.785.077,95</b>	<b>1,06</b>

Quantità o valore nominale	Denominazione	Valuta	Valore di mercato in EUR	% PN
<b>Servizi diversi</b>				
500.000,00	KOREA EXPRESSWAY 17-20/04/2020	USD	445.896,88	0,27
			<b>445.896,88</b>	<b>0,27</b>
			<b>125.795.304,32</b>	<b>74,96</b>
<b>Mutui ipotecari</b>				
<b>Servizi finanziari</b>				
771.832,37	AIRCRAFT FINANCE 14-29/03/2020 SR	USD	689.282,52	0,41
			<b>689.282,52</b>	<b>0,41</b>
			<b>689.282,52</b>	<b>0,41</b>
<b>Altri titoli negoziabili</b>				
<b>Strumenti del mercato monetario</b>				
<b>Banche</b>				
30.000.000,00	BANK OF COMM/MAC 2.5% 22/10/2020 CD	CNH	3.823.472,83	2,28
17.000.000,00	BANK OF COMM/MAC 2.88% 06/05/2020 CD	CNH	2.171.154,98	1,29
20.000.000,00	BK OF CHN/MACAU 2.8% 25/09/2020 CD	CNH	2.554.059,29	1,52
20.000.000,00	CHINA DEV BK/HK 2.5% 10/03/2020 CD	CNH	2.557.753,07	1,52
30.000.000,00	CHINA DEV BK/HK 3.2% 28/09/2021 CD	CNY	3.841.809,94	2,29
10.000.000,00	CHINA DEV BK/HK 3.3% 20/10/2020 CD	CNH	1.269.542,72	0,76
			<b>16.217.792,83</b>	<b>9,66</b>
			<b>16.217.792,83</b>	<b>9,66</b>
<b>Fondi</b>				
<b>Organismi d'investimento collettivo</b>				
<b>Fondi d'investimento aperti</b>				
1.851,46	OCLANER ASIAN BOND FUND IHE	EUR	2.158.669,26	1,29
			<b>2.158.669,26</b>	<b>1,29</b>
			<b>2.158.669,26</b>	<b>1,29</b>
<b>Totale portafoglio</b>			<b>144.861.048,93</b>	<b>86,32</b>

Strumenti finanziari derivati al 31 dicembre 2019

Da pagare	Di ricevere	Data di scadenza	Impegni in EUR	Plusvalenza / (minusvalenza) non realizzata in EUR
<b>Contratti a termine su valute</b>				
37.300.000,00 USD	33.738.557,83 EUR	31/01/20	33.738.557,83	(573.775,09)
112.000.000,00 CNY	15.977.232,45 USD	17/01/20	14.450.867,05	82.545,93
279.000.000,00 CNY	39.532.051,71 USD	21/02/20	35.714.285,71	396.757,53
313.000.000,00 CNY	44.415.627,01 USD	31/01/20	40.151.217,60	419.614,27
1.000.495,74 EUR	1.110.000,00 USD	15/01/20	1.000.495,74	12.562,13
				<b>337.704,77</b>
<b>Totale contratti a termine su valute</b>				<b>337.704,77</b>

Riepilogo del patrimonio netto

		% PN
<b>Totale portafoglio titoli</b>	<b>144.861.048,93</b>	<b>86,32</b>
<b>Totale strumenti finanziari derivati</b>	<b>337.704,77</b>	<b>0,20</b>
<b>Liquidità presso banche</b>	<b>21.935.476,06</b>	<b>13,07</b>
<b>Altre attività e passività</b>	<b>685.806,93</b>	<b>0,41</b>
<b>Totale attivo netto</b>	<b>167.820.036,69</b>	<b>100,00</b>

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente rendiconto finanziario.

## AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities (in EUR)

## Composizione del portafoglio al 31 dicembre 2019

Allocazione in natura	% del Portafoglio	% del patrimonio netto
Obbligazioni e altri titoli di debito	86,83	74,96
Strumenti del mercato monetario	11,20	9,66
Altro	1,97	1,70
	<b>100,00</b>	<b>86,32</b>

Allocazione per paese	% del Portafoglio	% del patrimonio netto
Cina	61,55	53,12
Regno Unito	13,67	11,80
Isole Cayman	6,12	5,28
Corea del sud	5,08	4,39
Isole Vergini	4,70	4,06
Hong Kong	2,95	2,55
Singapore	2,46	2,12
Altro	3,47	3,00
	<b>100,00</b>	<b>86,32</b>

## Dieci partecipazioni principali al 31 dicembre 2019 (% dell'Attivo Netto)

Dieci partecipazioni principali al 31 dicembre 2019 (% dell'Attivo Netto)	Settore	Valore di mercato EUR	% del patrimonio netto
STANDARD CHART 0% 19-09/03/2021	Banche	15.490.423,16	9,24
BK OF CHN/PARIS 17-22/11/2020 FRN	Banche	6.998.285,00	4,17
CHINA GOVT BOND 3.99% 17-26/06/2020	Titoli di stato	6.406.713,65	3,82
PEOPLE BK CHINA 3.1% 19-17/05/2020	Banche	4.483.613,97	2,67
STATE GRID EUR 1.5% 15-26/01/2022	Energia	4.308.937,50	2,56
AGRICUL DEV BANK 3.08% 19-29/05/2020	Banche	3.969.961,88	2,37
CHINA DEV BK/HK 3.2% 28/09/2021 CD	Banche	3.841.809,94	2,29
BANK OF COMM/MAC 2.5% 22/10/2020 CD	Banche	3.823.472,83	2,28
CHINA GOVT BOND 2.36% 11-18/08/2021	Titoli di stato	3.795.853,37	2,26
SHANGHAI ELECTR 1.125% 15-22/05/2020	Componentistica e ricambi auto	3.618.000,00	2,16

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente rendiconto finanziario.



## AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities - Fixed Income (in EUR)

**Patrimonio netto al 31 dicembre 2019**

**Prospetto dei risultati di gestione e delle variazioni del patrimonio netto per l'anno chiuso al 31 dicembre 2019**

	Note	EUR		Note	EUR
<b>Attività</b>			<b>Proventi</b>		
Investimenti in titoli, al costo		42.080.426,01	Proventi sulle obbligazioni (netto)	3.i	1.355.364,06
Plusvalenza / (minusvalenza) non realizzata su titoli		546.817,00	Interessi bancari	3.i	14.007,30
<hr/>			Altri proventi		6.786,15
Investimenti in titoli, al valore di mercato	3.c	42.627.243,01	<b>Totale proventi</b>		<b>1.376.157,51</b>
Liquidità presso banche		3.677.135,53	<b>Spese</b>		
Plusvalenza netta non realizzata su contratti a termine su valute	3.d	177.986,11	Commissioni di gestione	4	130.392,68
Dividendi e interessi attivi		302.732,48	Commissioni della banca depositaria	6	13.731,88
<b>Totale Attività</b>		<b>46.785.097,13</b>	Commissioni di gestione variabile aggiuntiva	5	47.760,18
<b>Passivo</b>			Commissioni dell'agente di trasferimento		7.535,51
Debiti per commissioni e spese		94.565,44	Commissioni per i servizi amministrativi	7	79.788,96
<b>Totale Passività</b>		<b>94.565,44</b>	Compensi per prestazioni professionali		12.899,97
<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>46.690.531,69</b>	Costi di transazione	11	15.852,00
			Taxe d'abonnement	8	23.229,65
			Interessi passivi e spese bancarie		17.177,62
			Spese di stampa e diffusione		7.718,42
			Altre spese	9	44.206,91
			<b>Spese totali</b>		<b>400.293,78</b>
			<b>Utile / (perdita) netto da investimenti</b>		<b>975.863,73</b>
			Utile / (perdita) netto realizzato da:		
			Investimenti in titoli		71.440,85
			Operazioni su cambi	3.b	(27.200,42)
			Contratti a termine su valute	3.d	(335.329,87)
			<b>Utile / (perdita) netta realizzato per l'anno</b>		<b>684.774,29</b>
			Variazione netta della plusvalenza / (minusvalenza) non realizzata su:		
			Investimenti in titoli		1.877.674,87
			Contratti a termine su valute	3.d	300.264,12
			<b>Aumento / (Diminuzione) del patrimonio netto da operazioni</b>		<b>2.862.713,28</b>
			Sottoscrizioni		9.562.240,51
			Rimborsi		(12.127.876,34)
			Patrimonio netto all'inizio dell'anno		46.393.454,24
			<b>Patrimonio netto alla fine dell'anno</b>		<b>46.690.531,69</b>

### Variazione del Numero di Quote

	Numero di quote in circolazione all'inizio dell'esercizio	Numero di quote sottoscritte	Numero di quote rimborsate	Numero di quote in circolazione alla fine dell'esercizio
A (CNH)	225.877,64	132.635,28	(85.203,55)	273.309,37
A (EURO hedged)	100.705,00	-	(50.705,00)	50.000,00
A (EURO non hedged)	150.000,00	-	-	150.000,00
A (HKD)	50.000,00	-	-	50.000,00
A (USD)	1.248.142,00	1.672.391,26	(563.181,98)	2.357.351,28
MASTER (EURO non hedged)	5.276.381,53	-	(1.140.223,80)	4.136.157,73

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente rendiconto finanziario.

AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities - Fixed Income (in EUR)

Portafoglio titoli al 31 dicembre 2019

Quantità o valore nominale	Denominazione	Valuta	Valore di mercato in EUR	% PN
<b>Titoli negoziabili quotati nel listino ufficiale di una borsa valori</b>				
<b>Obbligazioni e altri titoli di debito</b>				
<b>Banche</b>				
7.000.000,00	AGRICUL DEV BANK 3.23% 19-29/05/2022	CNH	892.790,08	1,91
500.000,00	BK OF EAST ASIA 15-29/12/2049 FRN	USD	450.114,97	0,96
1.000.000,00	CHINA CONST BANK 15-29/12/2049 FRN	USD	904.510,02	1,94
500.000,00	CHINA MERCH BANK 17-31/12/2049 FRN	USD	444.320,71	0,95
1.300.000,00	CHN CONST BK/HK 17-31/05/2020	USD	1.153.606,68	2,47
1.000.000,00	CHN CONST BK/HK 3% 17-04/12/2022	USD	904.788,42	1,94
800.000,00	CITIGROUP INC 15-29/12/2049 FRN	USD	716.258,35	1,53
500.000,00	HSBC HOLDINGS 15-29/12/2049 FRN	USD	484.231,63	1,04
1.000.000,00	HSBC HOLDINGS 17-31/12/2049	USD	948.775,06	2,03
500.000,00	ICBC ASIA LTD 16-29/12/2049	USD	451.234,03	0,97
500.000,00	ICBC/DUBAI DIFC 17-23/05/2020	EUR	500.147,50	1,07
1.000.000,00	ICBC/HONG KONG 2.875% 17-21/02/2022	USD	900.612,47	1,93
2.500.000,00	ICBC/NEW YORK 3.538% 17-08/11/2027	USD	2.309.994,43	4,95
800.000,00	JPMORGAN CHASE 17-31/12/2049 FRN	USD	718.040,09	1,54
500.000,00	KOREA DEV BANK 0.625% 18-17/07/2023	EUR	511.562,50	1,10
5.000.000,00	PEOPLE BK CHINA 2.8% 19-15/02/2020	CNH	639.317,19	1,37
1.000.000,00	STANDARD CHART 0% 19-30/06/2021	USD	886.681,51	1,90
500.000,00	STANDARD CHART 16-29/12/2049	USD	479.398,66	1,03
200.000,00	STANDARD CHART 3.05% 16-15/01/2021	USD	179.308,74	0,38
500.000,00	UBS GROUP FUNDIN 18-31/12/2049 FRN	USD	437.416,48	0,94
500.000,00	WOORI BANK 17-31/12/2049	USD	460.189,31	0,99
			<b>15.373.298,83</b>	<b>32,94</b>
<b>Titoli di stato</b>				
11.000.000,00	CHINA GOVT BOND 3.4% 15-30/11/2020	CNH	1.416.170,51	3,03
9.000.000,00	CHINA GOVT BOND 3.48% 12-29/06/2027	CNY	1.181.510,42	2,53
7.000.000,00	CHINA GOVT BOND 3.8% 14-22/05/2021	CNH	907.956,87	1,94
400.000,00	EX-IM BK OF IN 3.875% 18-01/02/2028	USD	372.605,79	0,80
500.000,00	EXP-IMP BK KOREA 0.625% 18-11/07/2023	EUR	512.325,00	1,10
2.000.000,00	EXP-IMP BK KOREA 2.75% 17-25/01/2022	USD	1.809.576,84	3,88
1.000.000,00	REP OF SRI LANKA 5.75% 16-18/01/2022	USD	891.982,18	1,91
500.000,00	REP OF SRI LANKA 6.2% 17-11/05/2027	USD	416.065,12	0,89
2.000.000,00	US TREASURY N/B 2.375% 19-15/05/2029	USD	1.853.215,32	3,97
			<b>9.361.408,05</b>	<b>20,05</b>
<b>Servizi finanziari</b>				
1.000.000,00	CDBL FUNDING TWO 3% 17-01/08/2022	USD	897.550,11	1,92
700.000,00	CDBL FUNDING 1 3% 17-24/04/2023	USD	624.192,65	1,34
200.000,00	CITIC SEC FIN MT 3.25% 17-20/04/2022	USD	180.846,33	0,39
600.000,00	CKH FIN 16 1.25% 16-06/04/2023	EUR	616.537,80	1,32
5.000.000,00	CREDIT SUIS INTL 0% 18-28/05/2021	USD	4.138.530,07	8,86
500.000,00	DAIWA SEC GROUP 3.129% 17-19/04/2022	USD	454.105,12	0,97
500.000,00	RONGSHI INTL FIN 2.875% 17-04/05/2022	USD	448.895,32	0,96
			<b>7.360.657,40</b>	<b>15,76</b>
<b>Assicurazioni</b>				
750.000,00	CHINA REINSURANC 3.375% 17-09/03/2022	USD	670.865,82	1,44
3.000.000,00	PING AN LIFE INS 2.875% 16-19/01/2021	USD	2.677.616,93	5,73
			<b>3.348.482,75</b>	<b>7,17</b>
<b>Componentistica e ricambi auto</b>				
1.100.000,00	SHANGHAI ELECTR 1.125% 15-22/05/2020	EUR	1.105.500,00	2,37
			<b>1.105.500,00</b>	<b>2,37</b>
<b>Energia</b>				
200.000,00	SINOPEC OVERSEAS 3% 17-12/04/2022	USD	180.734,97	0,39
800.000,00	STATE GRID EUR 1.5% 15-26/01/2022	EUR	820.750,00	1,75
			<b>1.001.484,97</b>	<b>2,14</b>
<b>Distribuzione e vendita all'ingrosso</b>				
1.000.000,00	SINOCHEM INT DEV 3.125% 17-25/07/2022	USD	897.550,11	1,92
			<b>897.550,11</b>	<b>1,92</b>
<b>Materiali da costruzione</b>				
1.000.000,00	CHINA RAILWAY 2.875% 17-25/07/2022	USD	896.436,53	1,92
			<b>896.436,53</b>	<b>1,92</b>
<b>Telecomunicazioni</b>				
500.000,00	PROVEN GLORY CAP 3.25% 17-21/02/2022	USD	446.826,28	0,96
			<b>446.826,28</b>	<b>0,96</b>

Quantità o valore nominale	Denominazione	Valuta	Valore di mercato in EUR	% PN
<b>Forniture commerciali e per uffici</b>				
2.000.000,00	LENOVO GROUP LTD 4.95% 15-10/06/2020	CNH	256.671,44	0,55
			<b>256.671,44</b>	<b>0,55</b>
			<b>40.048.316,36</b>	<b>85,78</b>
<b>Mutui ipotecari</b>				
<b>Servizi finanziari</b>				
48.239,52	AIRCRAFT FINANCE 14-29/03/2020 SR	USD	43.080,16	0,09
			<b>43.080,16</b>	<b>0,09</b>
			<b>43.080,16</b>	<b>0,09</b>
<b>Altri titoli negoziabili</b>				
<b>Strumenti del mercato monetario</b>				
<b>Banche</b>				
20.000.000,00	CHINA DEV BK/HK 3.3% 20/10/2020 CD	CNH	2.535.846,49	5,43
			<b>2.535.846,49</b>	<b>5,43</b>
			<b>2.535.846,49</b>	<b>5,43</b>
<b>Totale portafoglio</b>			<b>42.627.243,01</b>	<b>91,30</b>

Strumenti finanziari derivati al 31 dicembre 2019

Da pagare	Di ricevere	Data di scadenza	Impegni in EUR	Plusvalenza / (minusvalenza) non realizzata in EUR
<b>Contratti a termine su valute</b>				
8.620.000,00 USD	7.796.953,58 EUR	31/01/20	7.796.953,58	(132.598,96)
126.800.000,00 CNY	18.098.929,21 USD	17/01/20	16.340.737,01	84.171,27
159.000.000,00 CNY	22.532.256,51 USD	21/02/20	20.353.654,18	223.224,68
259.517,91 EUR	288.000,00 USD	15/01/20	259.517,91	3.189,12
			<b>177.986,11</b>	
<b>Totale contratti a termine su valute</b>			<b>177.986,11</b>	

Riepilogo del patrimonio netto

		% PN
<b>Totale portafoglio titoli</b>	<b>42.627.243,01</b>	<b>91,30</b>
<b>Totale strumenti finanziari derivati</b>	<b>177.986,11</b>	<b>0,38</b>
<b>Liquidità presso banche</b>	<b>3.677.135,53</b>	<b>7,88</b>
<b>Altre attività e passività</b>	<b>208.167,04</b>	<b>0,44</b>
<b>Totale attivo netto</b>	<b>46.690.531,69</b>	<b>100,00</b>

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente rendiconto finanziario.

## AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities - Fixed Income (in EUR)

## Composizione del portafoglio al 31 dicembre 2019

Allocazione in natura	% del Portafoglio	% del patrimonio netto
Obbligazioni e altri titoli di debito	93,95	85,78
Strumenti del mercato monetario	5,95	5,43
Mutui ipotecari	0,10	0,09
	<b>100,00</b>	<b>91,30</b>

Allocazione per paese	% del Portafoglio	% del patrimonio netto
Cina	40,74	37,19
Regno Unito	18,61	16,99
Corea del sud	7,73	7,07
Stati Uniti	7,71	7,04
Isole Vergini	6,63	6,06
Hong Kong	5,31	4,85
Isole Cayman	5,12	4,67
Sri Lanka	3,07	2,80
Singapore	2,11	1,92
Altro	2,97	2,71
	<b>100,00</b>	<b>91,30</b>

## Dieci partecipazioni principali al 31 dicembre 2019 (% dell'Attivo Netto)

Dieci partecipazioni principali al 31 dicembre 2019 (% dell'Attivo Netto)	Settore	Valore di mercato EUR	% del patrimonio netto
CREDIT SUIS INTL 0% 18-28/05/2021	Servizi finanziari	4.138.530,07	8,86
PING AN LIFE INS 2.875% 16-19/01/2021	Assicurazioni	2.677.616,93	5,73
CHINA DEV BK/HK 3.3% 20/10/2020 CD	Banche	2.535.846,49	5,43
ICBC/NEW YORK 3.538% 17-08/11/2027	Banche	2.309.994,43	4,95
US TREASURY N/B 2.375% 19-15/05/2029	Titoli di stato	1.853.215,32	3,97
EXP-IMP BK KOREA 2.75% 17-25/01/2022	Titoli di stato	1.809.576,84	3,88
CHINA GOVT BOND 3.4% 15-30/11/2020	Titoli di stato	1.416.170,51	3,03
CHINA GOVT BOND 3.48% 12-29/06/2027	Titoli di stato	1.181.510,42	2,53
CHN CONST BK/HK 17-31/05/2020	Banche	1.153.606,68	2,47
SHANGHAI ELECTR 1.125% 15-22/05/2020	Componentistica e ricambi auto	1.105.500,00	2,37

## Note al Rendiconto Finanziario al 31 dicembre 2019

### Nota 1. Parte generale

AZ MULTI ASSET (il « Fondo ») è un fondo comune di investimento multi-comparto di diritto lussemburghese ai sensi della parte I della Legge del 17 dicembre 2010 (di seguito la « Legge 2010 ») e successive modificazioni, creato sulla base di un regolamento di gestione (il « Regolamento di Gestione ») approvato il 1° giugno 2011, con effetto al 15 giugno 2011, dal Consiglio di Amministrazione di AZ Fund Management S.A. (la « Società di Gestione ») e pubblicato per menzione sul Mémorial Recueil des Sociétés et Associations (il « Mémorial ») dopo essere stato depositato presso la Cancelleria del Tribunal d'Arrondissement di Lussemburgo il 15 giugno 2011. Il Regolamento di Gestione è stato modificato il 20 agosto 2012 e le modifiche sono state depositate presso il Registro del Commercio il 20 agosto 2012.

L'oggetto sociale della Società di Gestione è la gestione collettiva di OICR di diritto lussemburghese o esteri conformi alla Direttiva 2009/65/CE e successive modifiche e integrazioni così come altri organismi di investimento collettivo o fondi comuni di investimento lussemburghesi e/o esteri non coperti dalla predetta normativa. La Società di Gestione è investita dei più ampi poteri per effettuare, nell'ambito del suo oggetto sociale, tutti gli atti relativi all'amministrazione e alla gestione del Fondo, conformemente al suo statuto e al Regolamento di Gestione del Fondo.

Il Fondo, in quanto fondo comune di investimento multi-comparto, non ha personalità giuridica. I suoi attivi appartengono ai partecipanti in comproprietà indivisa e costituiscono un patrimonio distinto da quello della Società di Gestione e degli altri Fondi gestiti.

Il Fondo rappresenta una comproprietà indivisa di valori mobiliari e altre attività finanziarie appartenenti ai suoi partecipanti e gestiti nell'interesse esclusivo di questi ultimi dalla Società di Gestione secondo il principio della ripartizione dei rischi.

In data 31 dicembre 2019, i seguenti comparti sono aperti alla sottoscrizione :

Comparti	Valuta di Riferimento
AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities	EUR
AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities - Fixed Income	EUR

### Struttura « Master – Feeder »

Per l'esercizio che finisce il 31 dicembre 2019, il Fondo ha fatto parte di una struttura « Master – Feeder » descritta a seguire:

AZ Fund 1 Fondi « Feeder »	AZ Multi Asset Fondi « Master »
AZ Fund 1 - Renminbi Opportunities AZ Fund 1 - Renminbi Opportunities - Fixed Income	AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities - Fixed Income

Il Feeder investirà costantemente almeno l'85% dei propri attivi in quote del Master.

Il Feeder potrà investire fino al 15% dei propri attivi in uno o più dei seguenti elementi:

- liquidità conformemente all'articolo 41 (2), paragrafo 2 della Legge del 2010 e
- strumenti finanziari che possono essere utilizzati esclusivamente a fini di copertura in conformità alle disposizioni in merito all'articolo 41 (1) (g) e all'articolo 42 (2) e (3) della Legge del 2010. AZ Multi Asset e AZ Fund 1 sono gestiti dalla medesima Società di Gestione.

### Nota 2. Quote del Fondo

Al 31 dicembre 2019, i comparti offrono i seguenti tipi di quote:

Denominazione dei Comparti	Classi di Quote
<i>Categoria « Breve Termine »</i> AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities	A (EURO hedged) A (EURO non hedged) A (CNH) A (HKD) A (USD) MASTER (EURO non hedged)
AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities - Fixed Income	A (EURO hedged) A (EURO non hedged) A (CNH) A (HKD) A (USD) MASTER (EURO non hedged)

## Note al Rendiconto Finanziario al 31 dicembre 2019 (segue)

### Nota 2. Quote del Fondo (segue)

Queste classi di Quote si differenziano in particolare in funzione del regime commissionale, della divisa di riferimento, dell'eventuale copertura del rischio di cambio e della tipologia di investitori (es. fondi feeder). Le Quote di classe MASTER (EURO non hedged) possono essere sottoscritte esclusivamente da fondi feeder.

Non è prevista la possibilità per i partecipanti di richiedere l'emissione di certificati rappresentativi delle Quote.

### Nota 3. Principali metodi contabili

Tutti i titoli detenuti dai Comparti alla fine dell'anno sono stati valutati sulla base dei prezzi di chiusura al 31 dicembre 2019.

Il rendiconto del Fondo è stato redatto in conformità alla regolamentazione vigente in Lussemburgo in materia di Organismi di Investimento Collettivo.

#### a) Presentazione del rendiconto combinato dei diversi comparti

Il rendiconto (combinato) di AZ MULTI ASSET è espresso in euro (EUR) e corrisponde alla somma dei rendiconti di ogni comparto, convertiti in EUR al tasso di cambio in vigore al 31 dicembre 2019 nel caso in cui la divisa del comparto sia diversa dall'EUR.

#### b) Conversione delle valute

I conti di ogni comparto sono tenuti nella divisa in cui è espresso il rispettivo Valore Netto di Inventario e il rendiconto è espresso nella medesima divisa.

Il prezzo di acquisto dei titoli acquisiti in una valuta diversa da quella del comparto è convertito nella valuta del comparto al tasso di cambio in vigore alla data di acquisizione dei titoli.

I proventi e gli oneri denominati in una valuta diversa da quella del comparto sono convertiti nella valuta del comparto al tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione.

Alla data di chiusura, i valori di valutazione dei titoli (determinati nelle modalità descritte a seguire), i crediti, i depositi bancari e i debiti denominati in una divisa diversa da quella del comparto sono convertiti nella divisa del comparto al tasso di cambio in vigore alla data di chiusura. Le differenze di cambio derivanti dalla conversione di crediti, depositi bancari e debiti sono inclusi nel risultato netto di cambio dell'esercizio rilevato nel prospetto delle operazioni e delle variazioni degli attivi netti alla voce Utile / (perdita) netto realizzato su operazioni su cambi.

#### c) Valutazione degli attivi

La valutazione delle attività e degli impegni di ogni Comparto del Fondo viene effettuata secondo i seguenti principi:

- 1) il valore delle liquidità di cassa o in deposito, degli effetti e dei titoli pagabili a vista e dei conti, dei ratei passivi, dei dividendi, degli utili e/o degli interessi scaduti e non ancora riscossi, sarà rappresentato dal valore nominale di tali attività, a meno che il loro incasso risulti improbabile. In tal caso, il valore sarà determinato detraendo un importo ritenuto adeguato al fine di rispecchiare il valore reale di tali attività; stimato con prudenza e in buona fede dalla Società di Gestione;
- 2) la valutazione dei valori mobiliari e degli strumenti del mercato monetario ammessi a una quotazione ufficiale o negoziati su un mercato regolamentato, regolarmente funzionante, riconosciuto e aperto al pubblico, si basa sul prezzo noto dell'ultimo giorno lavorativo (denominato « Giorno di Valutazione ») che precede il Giorno di Calcolo (come definito al capitolo 5 del Regolamento di Gestione). Se tale valore mobiliare o strumento del mercato monetario è negoziato su più mercati, la valutazione si basa sull'ultimo prezzo noto del Giorno di Valutazione del mercato principale di detto valore o strumento. Se l'ultimo prezzo noto del Giorno di Valutazione non è rappresentativo, la valutazione si baserà sul probabile valore di realizzo, stimato con prudenza e in buona fede dalla Società di Gestione;
- 3) i valori mobiliari e gli strumenti del mercato monetario non quotati o non negoziabili su un mercato regolamentato, regolarmente funzionante, riconosciuto e aperto al pubblico, saranno valutati sulla base del probabile valore di realizzo, stimato con prudenza e in buona fede dalla Società di Gestione;
- 4) le quote di Organismi di Investimento Collettivo sono valutate sulla base dell'ultimo valore netto di inventario disponibile;
- 5) le attività espresse in una valuta diversa da quella in cui è espresso il Comparto in questione saranno convertite all'ultimo tasso di cambio noto;
- 6) tutti gli altri attivi saranno valutati sulla base del probabile valore di realizzo, che deve essere stimato con prudenza e in buona fede dalla società di gestione;
- 7) il Sukuk è valutato come un'obbligazione. Il Sukuk costituisce un'alternativa conforme alle regole della Sharia riguardo ai certificati d'investimento maturanti interessi, I Sukuk sono spesso individuati come delle obbligazioni islamiche. Infatti offrono agli investitori islamici un modo per sottoscrivere dei certificati negoziabili su mercati secondari che replichino la redditività di uno strumento a tasso convenzionale.

## Note al Rendiconto Finanziario al 31 dicembre 2019 (segue)

### Nota 3. Principali metodi contabili (segue)

#### d) Valutazione dei contratti di cambio a termine

I contratti a termine su valute estere rappresentano obblighi di acquisto o di vendita di valuta estera sulla base dei tassi di cambio futuri determinati ad un prezzo fissato nel momento della conclusione dei contratti. I contratti di cambio a termine non scaduti sono valutati all'ultimo prezzo « forward » disponibile alle date di valutazione o alla data di chiusura e gli utili o le perdite non realizzati derivanti vengono contabilizzati. Gli utili o le perdite realizzati e la variazione delle derivanti plus/minusvalenze non realizzate sono inclusi nel prospetto delle operazioni e delle variazioni del patrimonio netto.

#### e) Opzioni

L'acquirente di un'opzione di vendita ha il diritto e non l'obbligo di scambiare con il venditore dell'opzione lo strumento sottostante ad un prezzo definito (prezzo d'esercizio).

L'acquirente di un'opzione d'acquisto ha il diritto ma non l'obbligo di acquistare dal venditore lo strumento sottostante al prezzo d'esercizio.

I premi pagati dal Comparto per le opzioni acquistate sono inclusi nell'attivo netto come investimento. L'opzione viene adeguata giornalmente per tenere conto del valore di mercato aggiornato dell'opzione, la variazione è contabilizzata come plus/minus valenza non realizzata.

Se l'opzione giunge al termine, il fondo perderà la totalità dei premi versati e registrerà una perdita pari all'importo del premio. I premi pagati per le opzioni acquisite ed esercitate o maturate sono da aggiungere agli importi pagati o compensati dal prodotto dell'operazione di investimento sottostante al fine di determinare l'utile della perdita realizzata o la base del costo del titolo.

#### f) Contratti futures

I contratti futures prevedono la consegna differita dello strumento sottostante a un prezzo fisso o per un importo basato sulla variazione del valore dello strumento sottostante a una data futura. Al momento della chiusura di un contratto a termine, il comparto deve depositare presso il broker, la tesoreria o i valori un importo uguale ad una percentuale dell'importo del contratto, denominato conto margine originale.

I pagamenti futuri, denominati margini di variazione, sono pagati o ricevuti periodicamente dal comparto e sono basati sulle variazioni del valore mercato dei contratti futures.

I contratti futures sono valorizzati all'ultimo prezzo del mercato disponibile. Ai fini del calcolo degli investimenti netti in strumenti finanziari per divisa, gli investimenti sono convertiti al tasso di cambio in vigore alla fine anno. Gli utili o le perdite realizzati e la variazione delle derivanti plus/minusvalenze non realizzate sono inclusi nel prospetto delle operazioni e delle variazioni del patrimonio netto.

#### g) Contratti finanziari differenziali (Contracts for Difference (CFD))

Un CFD è essenzialmente un contratto tra l'investitore e la banca d'investimento o una società che esercita un'attività di investimenti su differenziali. Alla fine del contratto, le parti si scambiano la differenza tra i tassi di apertura e di chiusura di un determinato strumento finanziario, tra cui quote o merci.

La valutazione di un CFD rispecchierà in ogni momento la differenza tra l'ultimo prezzo noto del valore sottostante e la valutazione tenuta in considerazione al momento dell'esecuzione dell'operazione. Gli utili o le perdite realizzati e la variazione delle derivanti plus/minusvalenze non realizzate sono inclusi nel prospetto delle operazioni e delle variazioni del patrimonio netto.

La rubrica « Crediti su Contracts for Difference » comprende i redditi da ricevere su posizioni « CFD » nonché gli importi da ricevere su operazioni di transazione su « CFD ». La rubrica « Debiti su Contracts for Difference » comprende le spese da pagare su posizioni « CFD » nonché gli importi da pagare su operazioni di transazione su « CFD ».

#### h) Contratti Total Return Swap (TRS)

Un TRS è un contratto nel quale si scambia la performance totale complessiva di un'obbligazione o altro strumento sottostante (azione, indice...) contro il tasso di un indice di riferimento maggiorato di uno spread. La performance totale complessiva prende in considerazione i coupon di interessi, i dividendi e meno o plus valenze del attivo sottostante durante il periodo del contratto rispetto al tipo di sottostante riguardante. Il rischio di questo tipo di accordo consiste nel fatto che gli utili di ogni controparte dipendono della performance dell'attivo sottostante nel tempo, la quale è sconosciuta al momento della firma del contratto.

I contratti TRS sono valorizzati all'ultimo prezzo del mercato disponibile. Gli utili o le perdite realizzati e la variazione delle derivanti plus/minusvalenze non realizzate sono inclusi nel prospetto delle operazioni e delle variazioni del patrimonio netto sotto le voci « Opzioni e swap ».

I contratti TRS aperti al 30 giugno 2019 sono dettagliati all'interno degli strumenti finanziari derivati.

#### i) Ricavi

Gli interessi obbligazionari e bancari sono rilevati prorata temporis. I dividendi sono rilevati alla data di stacco al netto di ritenute alla fonte. Gli altri proventi sono composti principalmente dalle commissioni di rimborsi e utile finanziario straordinario.

#### j) Spese di costituzione

Le spese di costituzione sono ammortizzate con il metodo a quote costanti su 5 anni.

Note al Rendiconto Finanziario al 31 dicembre 2019 (segue)

Nota 3. Principali metodi contabili (segue)

k) Credit Default Swap (CDS)

Un credit default swap è un'operazione derivata su crediti in cui due parti concludono un contratto mediante il quale una parte versa un pagamento cedolare fisso periodico all'altra parte per un termine specificato in cambio del pagamento subordinato a un evento creditizio associato con un'obbligazione di riferimento sottostante.

I contratti Credit Default Swap sono valorizzati all'ultimo prezzo del mercato disponibile. Gli utili o le perdite realizzati e la variazione delle derivanti plus/minusvalenze non realizzate sono inclusi nel prospetto delle operazioni e delle variazioni del patrimonio netto sotto le voci « Opzioni e swap ».

l) Investimenti in altri comparti dello stesso Fondo

Un comparto del Fondo può sottoscrivere, acquisire e/o detenere titoli da emettere o emessi da uno o diversi altri comparti del Fondo. Queste attività sono svolte in conformità alla legge del 17 dicembre 2010 concernente i Fondi Comuni di Investimento che pone le seguenti condizioni:

- a) il comparto target non investa a sua volta nel comparto che investe nel citato comparto target; e
- b) la proporzione di attivi che i comparti target di cui si prevede l'acquisizione possono investire globalmente in quote di altri comparti target del Fondo, in base al regolamento di gestione, non superi il 10%; e
- c) non c'è sdoppiamento di commissioni di gestione/sottoscrizione o di riacquisto tra queste commissioni al livello del comparto del fondo che ha investito nel compartimento target e questo comparto target.

m) Investimento in Comparti di altri Fondi della stessa Società di Gestione

Un comparto del Fondo può investire in quote di altri OICVM e/o OIC gestiti dalla stessa Società di Gestione o da qualsiasi altra Società alla quale la Società di Gestione è legata in un quadro di controllo o gestione comune, o di una partecipazione importante diretta o indiretta. La suddetta Società di gestione o le altre Società di Gestione non possono addebitare diritti di sottoscrizione o di rimborso per l'investimento dell'OICVM nelle quote di altri OICVM e/o altri OIC.

Nota 4. Commissione di gestione

Le commissioni di gestione sono pagabili mensilmente da ogni comparto e calcolate sugli attivi netti medi giornalieri di ogni comparto per il mese trascorso. Le commissioni di gestione sono zero per le quote MASTER. I tassi delle commissioni sulle altre quote sono i seguenti:

Classi di Quote	A (EURO) <sup>(1)</sup> A (EURO DIS) A (EURO hedged) A (EURO non hedged) A - PLATEFORMS (EURO) A (USD) A (USD DIS) A - PLATEFORMS (USD) A - ME (AED ACC) A - ME (AED DIS) A - ME (USD DIS) A - ME (SGD ACC) A (HKD) A (EURO RETAIL) A (EURO RETAIL DIS) AZ (EURO RETAIL) A (USD RETAIL) A (CNH) A (AUD) <sup>(2)</sup>	ATW (EURO) <sup>(3)</sup> ATW (USD hedged) <sup>(3)</sup> ATW (USD non hedged) <sup>(3)</sup>	B (EURO) B (EURO DIS) B (EURO RETAIL) B (EURO RETAIL DIS) BZ (EURO RETAIL) B (SGD)
Commissioni di gestione (annua in %)			
AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities	0,75% (per tutte le quote ad eccezione delle quote AHK)	-	-
	1,20% (per le sole quote AHK)	-	-
AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities Fixed Income	1,00%	-	1,00%

La parte « Commissioni di gestione » comprende anche le spese di gestione ed investimento. Questa commissione è composta per il 50% dalla commissione di gestione netta percepita dalla Società di Gestione.

Non c'è duplicazione delle commissioni di gestione e delle commissioni aggiuntive di gestione variabile al livello del Comparto del Fondo che ha investito in un Comparto target dei Fondi.

## Note al Rendiconto Finanziario al 31 dicembre 2019 (segue)

### Nota 5. Commissione di gestione variabile aggiuntiva

La denominazione « Commissione di gestione supplementare variabile » comprende le commissioni del gestore degli investimenti sulla commissione di gestione supplementare variabile. Questa commissione è pari al 15% della commissione di gestione supplementare variabile del comparto (ad eccezione di AZ Multi Asset - Best Value in cui viene applicato il 20% della suddetta commissione).

Per i Comparti elencati nella tabella sottostante, la commissione è condizionata al fatto che una commissione di gestione supplementare sarà prelevata automaticamente, se la variazione del valore dell'Azione del Comparto nel periodo di riferimento (anno di calendario) è maggiore (sovraperformance) rispetto a quella dell'indice di riferimento indicato di seguito nello stesso periodo di riferimento (anno di calendario).

Il calcolo è effettuato con riferimento all'ultimo giorno lavorativo dell'anno solare precedente l'orizzonte temporale di riferimento (anno solare).

Quando vengono soddisfatte le condizioni precedentemente indicate, l'importo della commissione supplementare sarà pari al 10% per tutti i Comparti elencati nella tabella sottostante, ad eccezione di AZ Multi Asset - Brazil Value per cui l'importo della commissione supplementare sarà il 20% della suddetta sovraperformance, moltiplicato per il numero di Quote esistenti alla Data di Valutazione a cui si riferisce il calcolo della commissione.

Tale commissione aggiuntiva viene prelevata annualmente dalle liquidità disponibili sul Comparto il primo giorno lavorativo dell'anno solare successivo al periodo di riferimento.

L'applicazione della commissione di gestione variabile aggiuntiva viene effettuata quotidianamente accantonando il rateo del giorno cui il calcolo fa riferimento, secondo la metodologia sopra indicata. Ogni giorno, ai fini del calcolo del valore complessivo del Comparto, sarà accreditato al Comparto l'accantonamento del giorno precedente e sarà addebitato, se nel caso, quello del giorno cui si riferisce il calcolo.

Per le Quote per cui non viene prevista una commissione di gestione supplementare variabile, viene fissata una commissione di gestione per tali stesse Quote (ad eccezione della Parte A (AUD)) con un tetto massimo dello 0,009% mensile.

Comparti	Non viene fissata una commissione di gestione supplementare variabile	Indice di riferimento
AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities	MASTER (EURO non hedged), AHK (USD), BHK (USD), AHK (HKD)	0,50% su base annua
AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities - Fixed Income	MASTER (EURO non hedged)	Per classi di Quote A, B e MASTER (EURO non hedged): 0,50% su base annua

Per le quote di classe A (EURO RETAIL) e B (EURO RETAIL), è previsto inoltre, il prelievo di un'eventuale commissione di gestione variabile aggiuntiva pari allo 0,010% del valore complessivo del Comparto (al netto di tutte le passività diverse dall'eventuale commissione di gestione variabile aggiuntiva medesima) per ogni punto percentuale di rendimento realizzato dal Comparto. Per rendimento del Comparto s'intende l'incremento, espresso in percentuale annualizzata, del valore d'inventario per quota calcolato (al netto di tutte le passività diverse dall'eventuale commissione di gestione variabile aggiuntiva medesima) l'ultimo giorno lavorativo del mese rispetto al valore netto d'inventario (così come definito al precedente capitolo 12 del presente Prospetto) per quota del giorno lavorativo corrispondente del trimestre precedente. Il pagamento dell'eventuale commissione di gestione variabile aggiuntiva viene effettuato su base mensile.

Per le quote di classe A (EURO) e B (EURO), è previsto il prelievo di un'eventuale commissione di gestione variabile aggiuntiva, se la variazione del valore della Quota del Comparto nell'orizzonte temporale di riferimento (anno solare) è superiore (over performance)- a quella dell'indice di riferimento sotto indicato nel medesimo orizzonte temporale di riferimento (anno solare).

Il calcolo è effettuato con riferimento all'ultimo giorno lavorativo dell'anno solare precedente l'orizzonte temporale di riferimento (anno solare). Nel momento in cui le predette condizioni sono soddisfatte, l'importo della commissione aggiuntiva sarà pari al 10% della predetta over performance, moltiplicata per il numero di Quote esistenti nel Giorno di Valutazione cui il calcolo della commissione si riferisce.

Tale commissione aggiuntiva viene prelevata annualmente dalle liquidità disponibili sul Comparto il primo giorno lavorativo dell'anno solare successivo al periodo di riferimento. L'applicazione della commissione di gestione variabile aggiuntiva viene effettuata quotidianamente accantonando il rateo del giorno cui il calcolo fa riferimento, secondo la metodologia sopra indicata. Ogni giorno, ai fini del calcolo del valore complessivo del Comparto, sarà accreditato al Comparto l'accantonamento del giorno precedente e sarà addebitato, se del caso, quello del giorno cui si riferisce il calcolo.

Indice di riferimento: 100% MSCI World.

### Nota 6. Commissione della banca depositaria

La banca riceve una commissione per ogni operazione che varia tra 15 EUR e 350 EUR secondo il tipo di operazione, con un minimo di 500 EUR per mese e per comparto. La remunerazione della Banca Depositaria è pari a una commissione globale media dello 0,065% del patrimonio netto del Fondo.



## Note al Rendiconto Finanziario al 31 dicembre 2019 (segue)

### Nota 7. Spese amministrative

Nelle spese amministrative sono incluse le spese amministrative generali. La commissione a annua è pari allo 0,01% con un minimo di 2.500 EUR per mese e per comparto. Per la redazione delle relazioni annuali e semestrali nella lingua del prospetto viene prelevata una commissione di 5.700 EUR l'anno per i primi 5 comparti. Per tutti i nuovi comparti supplementari sarà prelevata una commissione di 350 EUR l'anno.

### Nota 8. « Taxe d'abonnement »

Il Fondo è disciplinato dalle leggi fiscali lussemburghesi. Ai sensi della legislazione e dei regolamenti vigenti, il Fondo è assoggettato alla taxe d'abonnement, esigibile trimestralmente e calcolata sull'Attivo Netto di ogni Comparto alla fine del trimestre considerato.

In conformità alle leggi fiscali lussemburghesi, i fondi sono assoggettati in misura dello 0,01% annuo per le quote istituzionali e dello 0,05% annuo per le altre quote.

Questa imposta è ridotta allo 0,00% sul valore delle attività rappresentate da quote detenute in altri OIC lussemburghesi già assoggettati alla « taxe d'abonnement ».

### Nota 9. Altre spese

Gli altre spese includono principalmente le spese associative CSSF, le spese di traduzione, TVA, le spese di trasferimento, annuali spese associative e altre spese.

### Nota 10. Tassi di cambio

Per convertire gli investimenti e le altre attività e passività denominate in valute diverse dalla valuta base del Comparto sono stati utilizzati i seguenti tassi di cambio al 31 dicembre 2019:

1 EUR =	1,596850	AUD (Dollaro australiano)	1 EUR =	1.298,115150	KRW (Won sudcoreano)
1 EUR =	4,515500	BRL (Real brasiliano)	1 EUR =	21,197300	MXN (Peso messicano)
1 EUR =	1,455600	CAD (Dollaro canadese)	1 EUR =	4,591600	MYR (Ringgit malesiano)
1 EUR =	1,087000	CHF (Franco svizzero)	1 EUR =	2,203700	NLG (Fiorini olandesi)
1 EUR =	7,818400	CNH (Renminbi cinese)	1 EUR =	9,863750	NOK (Corona norvegese)
1 EUR =	7,819000	CNY (Yuan cinese)	1 EUR =	1,663850	NZD (Dollaro neozelandese)
1 EUR =	25,414000	CZK (Corona ceca)	1 EUR =	56,849000	PHP (Peso filippino)
1 EUR =	7,472500	DKK (Corona danese)	1 EUR =	4,251250	PLN (Zloty polacco)
1 EUR =	0,847350	GBP (Lira Sterlina inglese)	1 EUR =	10,507750	SEK (Corona svedese)
1 EUR =	8,746300	HKD (Dollaro di Hong Kong)	1 EUR =	1,509350	SGD (Dollaro di Singapore)
1 EUR =	7,441050	HRK (Kuna croata)	1 EUR =	33,623100	THB (Bagno thailandese)
1 EUR =	15,583,106500	IDR (Rupia indonesiana)	1 EUR =	6,680000	TRY (Lira turca)
1 EUR =	3,877100	ILS (Israeli New Sheqel)	1 EUR =	33,649150	TWD (Dollaro di Taiwan)
1 EUR =	80,122000	INR (Rupia indiana)	1 EUR =	1,122500	USD (Dollaro americano)
1 EUR =	121,987700	JPY (Yen giapponese)	1 EUR =	15,696500	ZAR (Rand sudafricano)
1 USD =	3,673185	AED (Emirati Arabi Dollaro)	1 USD =	7,791804	HKD (Dollaro di Hong Kong)
1 USD =	6,965167	CNH (Renminbi cinese)	1 USD =	13.882,500223	IDR (Rupia indonesiana)
1 USD =	6,965702	CNY (Yuan cinese)	1 USD =	108,675011	JPY (Yen giapponese)
1 USD =	0,890869	EUR (Euro)	1 USD =	4,090512	MYR (Ringgit malesiano)
1 USD =	0,754878	GBP (Lira Sterlina inglese)	1 USD =	1,344633	SGD (Dollaro di Singapore)

### Nota 11. Costi di transazione

Al 31 dicembre 2019, i costi di transazione includevano le spese su acquisti e vendite di quote, opzioni, CFD e futures. Tutti i costi di transazione sulle obbligazioni sono inclusi nello spread. L'importo rilevato nel prospetto delle operazioni e delle variazioni del patrimonio netto corrisponde all'importo dei costi di transazione per l'intero esercizio.

## Note al Rendiconto Finanziario al 31 dicembre 2019 (segue)

### Nota 12. Operazioni con « parti correlate »

I gestori di AZ MULTI ASSET possono effettuare operazioni o investire in valute o altri prodotti finanziari per conto di ogni fondo comune di investimento multi - comparto gestito dalla società di gestione AZ Fund Management S.A. Queste operazioni o investimenti sono stati effettuati al valore di mercato.

### Nota 13. Cambiamenti intervenuti nella composizione del portafoglio titoli

I portatori di quote possono consultare gratuitamente l'elenco dei cambiamenti intervenuti nella composizione del portafoglio titoli presso gli sportelli della Banca Depositaria e presso la sede legale di AZ Fund Management Fund S.A..

### Nota 14. Non realizzati per controparte

Di seguito il non realizzato dalla controparte espresso nella valuta di riferimento del Comparto :

Comparti	Contracts for Difference	Contratti a termine su valute	Contratti a termine su valute	Opzioni
<b>AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities</b>				
BNP Paribas	-	138.492,75	-	-
Goldman Sachs International	-	(447.951,71)	-	-
JP Morgan Securities Plc	-	100.203,93	-	-
Merrill Lynch International	-	121.401,27	-	-
Morgan Stanley International	-	102.701,71	-	-
Nomura	-	97.200,80	-	-
Société Générale	-	127.692,23	-	-
UBS AG	-	97.963,79	-	-
<b>AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities - Fixed Income</b>				
Bayer Hypovereinsbank	-	33.048,13	-	-
Goldman Sachs International	-	(19.946,25)	-	-
Nomura	-	62.584,16	-	-
Société Générale	-	102.300,07	-	-

### Nota 15. Ammontare di garanzia

Gli importi delle garanzie reali pagate al 31 dicembre 2019 sono dettagliate di seguito:

Comparti	Controparti	Valuta	Ammontare di garanzia	Tipo di garanzia
AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities	Goldman Sachs International	EUR	400.890,87	In contanti
AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities - Fixed Income	Goldman Sachs International	EUR	26.726,06	In contanti

Le garanzie reali ricevute al 31 dicembre 2019 sono dettagliate di seguito:

Comparti	Controparti	Valuta	Ammontare di garanzia	Tipo di garanzia
AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities	BNP Paribas	EUR	10.000,00	In contanti
	Merrill Lynch International	USD	120.000,00	In contanti
	Nomura	EUR	80.000,00	In contanti

**Note al Rendiconto Finanziario al 31 dicembre 2019 (segue)****Nota 16. « Money Market Fund Regulation »**

La Money Market Fund Regulation (UE) 2017/1131 (il « Regolamento ») è applicabile dal 21 luglio 2018. A partire da tale data, i comparti del mercato monetario di nuova introduzione (« MMF ») devono essere autorizzati in quanto MMF in modo che soddisfino tutti i requisiti del Regolamento, mentre i comparti esistenti (quelli esistenti prima del 21 luglio 2018) che rientrano nel campo di applicazione del Regolamento hanno avuto un periodo transitorio fino al 21 gennaio 2019 per presentare una domanda alla CSSF per dimostrare la loro conformità.

**Nota 17. Eventi successive****COVID-19**

Dall'inizio del 2020, si è verificata una crisi sanitaria collegata al coronavirus. La diffusione del coronavirus, COVID-19, ha generato un impatto significativo sui mercati finanziari e sull'economia in generale. Anche se non vi è alcun impatto al 31 dicembre 2019, alla data della presente relazione abbiamo già registrato delle correzioni significative sui mercati finanziari, ma non è possibile valutare l'impatto dettagliato e definitivo di questa crisi sul Fondo. Mentre osserviamo i crescenti timori riguardanti l'impatto sull'economia globale, il Consiglio di amministrazione continua a monitorare gli interventi dei governi per contenere la diffusione del virus, nonché l'impatto economico sulla nostra società.

Anche l'autorità di regolamentazione lussemburghese (CSSF) è molto attiva e segue regolarmente la Società di gestione, richiedendo un'analisi periodica o specifica per quanto riguarda il rischio di liquidità, l'evoluzione del patrimonio gestito o il piano di continuità aziendale in vigore. La situazione economica nel contesto epidemico attuale rimane incerta.

Informazioni aggiuntive (non certificate)

Nota 1. Remunerazioni

Art 151 3)a) della Legge del 2010 modificata L'importo complessivo delle remunerazioni relative all'esercizio, suddiviso in remunerazioni fisse e variabili, corrisposto dalla Società di Gestione e dalla Società d'Investimento al proprio personale e il numero dei beneficiari e, se applicabile, ogni eventuale importo pagato direttamente dall'OICVM, comprese le eventuali commissioni di performance	Remunerazioni fisse*: EUR 5.226.439,00 Remunerazioni variabili*: EUR 4.585.334,00 Numero di beneficiari: 35 Importo assegnato all'alta dirigenza: EUR 3.691.761,00
Art 151 3)b) della Legge del 2010 modificata L'ammontare complessivo della remunerazione, ripartito per categorie di dipendenti o di altri membri del personale della società di gestione le cui azioni hanno un impatto significativo sul profilo di rischio dell'OICVM	EUR 4.740.205,00 Numero di beneficiari: 23
Art 151 3) c), della Legge del 2010 modificata La descrizione del metodo di calcolo delle remunerazioni e dei benefici	La remunerazione del personale della Società di Gestione fa riferimento a contratti di lavoro a lungo termine.  Conformemente alla Politica di Remunerazione, la Società può assegnare una parte delle remunerazioni variabili ai membri del Consiglio, che sarà fissata dagli azionisti. La remunerazione dei membri del Consiglio non sarà direttamente legata ai rendimenti della Società.  In base alla Politica di Remunerazione, la Società può inoltre assegnare una parte delle remunerazioni variabili a tutto il Personale Identificato diverso dai membri del Consiglio. Gli azionisti hanno facoltà di valutare e fissare le remunerazioni dell'alta dirigenza e delle persone a capo delle funzioni di controllo. La remunerazione dell'alta dirigenza e delle funzioni di controllo interno si basa su obiettivi specifici di funzione e non sarà determinata dai criteri di performance della Società.  Infine, conformemente alla Politica di Remunerazione, per quanto concerne la remunerazione del resto del Personale Identificato, l'alta dirigenza ha la responsabilità di valutare e fissare la remunerazione del Personale Identificato non facente parte della categoria di cui sopra.  La politica di remunerazione è a disposizione degli azionisti gratuitamente su semplice richiesta presso la sede sociale della Società di gestione.
Art 151 3)d) della Legge del 2010 modificata Il risultato delle revisioni della politica di remunerazione comprese eventuali irregolarità verificatesi.	Nessun risultato occorso nel 2019.
Art 151 3)e) della Legge del 2010 modificata Modifiche significative alla politica di remunerazione.	La Politica di Remunerazione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 23 novembre 2016.

\*comprese le Commissioni delegate alla gestione.

Nota 2. Rischi globale

Nel caso in cui un Comparto specifico utilizzi strumenti finanziari derivati per finalità diverse dalla copertura, la Società di gestione monitorerà la relativa esposizione al rischio e il suo potenziale impatto sul profilo di rischio complessivo del Comparto. Per quanto riguarda il metodo di calcolo del rischio complessivo e del grado di leva finanziaria atteso, tutti i Comparti si basano sull'approccio del VaR assoluto.

Comparti	Utilizzo minimo del VaR	Utilizzo medio del VaR	Utilizzo massimo del VaR	Metodo	Periodo di detenzione	Livello di confidenza	Livello di leva
AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities	3,24%	4,46%	5,08%	Storica	1 mese	99,00%	43,77%
AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities - Fixed Income	3,36%	4,46%	5,00%	Storica	1 mese	99,00%	86,50%

Nota 3. Regolamento sulle operazioni di finanziamento tramite titoli e sul riutilizzo (regolamento SFTR)

Alla data di riferimento del bilancio, il Fondo non è attualmente soggetto ai requisiti del regolamento SFTR 2015/2365 sulla trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo. Inoltre, non sono state effettuate transazioni corrispondenti durante il periodo di riferimento del bilancio.

## Informazioni supplementari destinate agli investitori in Svizzera

### Rappresentante e agente di pagamento

Il rappresentante e agente di pagamento in Svizzera è RBC Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, succursale di Zurigo, Bleichenweg 7, CH-8027 Zurigo, Svizzera.

### Luogo di distribuzione dei documenti rilevanti

L'elenco delle variazioni del portafoglio e l'elenco delle sottoscrizioni e dei rimborsi sono messo gratuitamente a disposizione dell'investitore presso il rappresentante per la Svizzera.

Il prospetto, i documenti contenenti le « Informazioni chiave per l'investitore », lo statuto e le relazioni annuali e semestrali possono essere ottenuti gratuitamente presso il rappresentante per la Svizzera.

### Pubblicazioni

Le informazioni riguardanti l'investimento in fondi comuni esteri sono pubblicate in Svizzera e sulla piattaforma del sito internet Swissfunddata ([www.Swissfunddata.ch](http://www.Swissfunddata.ch)).

I prezzi di emissione e di rimborso e il rispettivo NAV con la dicitura « commissioni escluse » sono pubblicati a ogni emissione e a ogni rimborso di quote sulla piattaforma del sito internet Swissfunddata ([www.Swissfunddata.ch](http://www.Swissfunddata.ch)). I prezzi sono pubblicati quotidianamente.

### Total Expense Ratio (« TER »)

Il TER di questo rapporto è calcolato facendo riferimento alla Direttiva sul calcolo e sulla pubblicazione del TER per i fondi comuni d'investimento emessa il 16 maggio 2008 dall'associazione svizzera dei fondi di investimento (« Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA »).

Il TER è calcolato sui 12 mesi precedenti la data della presente relazione.

Al 31 dicembre 2019, il TER è pari a:

Comparti	Quote	TER senza prestazioni in %	TER con prestazioni in %
AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities	A (CNH)	1,24	1,35
	A (EURO hedged)	1,23	1,23
	A (EURO non hedged)	1,24	1,54
	A (HKD)	1,24	1,29
	A (USD)	1,24	1,34
	MASTER (EURO non hedged)	0,22	0,22
AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities - Fixed Income	A (CNH)	1,66	1,99
	A (EURO hedged)	1,62	1,63
	A (EURO non hedged)	1,65	2,16
	A (HKD)	1,65	1,90
	A (USD)	1,67	2,00
	MASTER (EURO non hedged)	0,34	0,34

## Informazioni supplementari destinate agli investitori in Svizzera (non sottoposte a revisione) (segue)

### Performances

La "Performance" è definita come il risultato totale realizzato da una quota durante l'esercizio.

Le performance non tengono conto delle eventuali commissioni e dei costi che potrebbero essere applicati al momento dell'emissione o del riscatto delle azioni.

Le performance passate non sono garanzia dei risultati futuri.

La performance dei comparti distribuiti in Svizzera è pari a:

Comparti	31.12.2019 in %	31.12.2018 in %	31.12.2017 in %
<b>AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities</b>			
A (CNH)	2,69	2,39	3,53
A (EURO hedged)	(1,55)	(5,48)	10,06
A (EURO non hedged)	3,04	2,07	(2,36)
A (HKD)	1,02	(2,54)	10,89
A (USD)	1,50	(2,55)	10,24
MASTER (EURO non hedged)	4,53	2,89	(1,43)
<b>AZ Multi Asset - Renminbi Opportunities - Fixed Income</b>			
A (CNH)	4,62	1,10	4,86
A (EURO hedged)	0,57	(7,07)	9,27
A (EURO non hedged)	5,07	0,64	(0,48)
A (HKD)	2,89	(3,93)	12,74
A (USD)	3,42	(4,15)	11,78
MASTER (EURO non hedged)	6,88	1,75	0,73

