

AZ Fund 3

Fondo Comune di Investimento Mobiliare a Comparti Multipli di Diritto Lussemburghese

R.C.S. Luxembourg: K1953

Relazione annuale e bilancio certificato per il periodo dal 23 aprile 2019 (data di
incorporazione) al 31 dicembre 2019

Non si accettano sottoscrizioni sulla base dei rendiconti finanziari. Sono ritenute valide unicamente le sottoscrizioni effettuate sulla base del Prospetto Informativo corrente accompagnato da una copia dell'ultima relazione annuale disponibile e dell'ultima relazione semestrale, se pubblicata successivamente.

Indice

Consiglio di Amministrazione	2
Informazioni agli azionisti	4
Relazione del Consiglio di Amministrazione	5
Relazione della Società di revisione	6
Statistiche	9
Patrimonio netto al 31 dicembre 2019	10
Risultati di gestione e variazioni del patrimonio netto per il periodo dal 23 aprile 2019 (data di incorporazione) al 31 dicembre 2019	10
AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity*	
Patrimonio netto al 31 dicembre 2019	11
Risultati di gestione e variazioni del patrimonio netto per il periodo dal 23 aprile (data di incorporazione) al 31 dicembre 2019	11
Variazione del Numero di Quote	11
Portafoglio titoli al 31 dicembre 2019	12
Scomposizione del portafoglio	13
Dieci partecipazioni principali	13
Note al Rendiconto Finanziario al 31 dicembre 2019	14
Informazioni aggiuntive (non certificate)	18
Informazioni supplementari destinate agli investitori in Svizzera (non certificate)	19

* Comparto lanciato in data 26 giugno 2019.

Consiglio di Amministrazione

Società di Gestione

R.C.S. B 73.617

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

Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione

Presidente del Consiglio di Amministrazione

Sig. Alessandro Zambotti, 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. Ramon Spano, 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 Mandarinò, 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)

Consiglio di Amministrazione (segue)***Gestore degli investimenti***

Azimut (DIFC) Limited
Central Parks Towers
Unit 45, Floor 16
Dubai International Financial Centre
PO Box 506944 Dubai
Emirati Arabi Uniti

Consulenti per gli investimenti

Al Mal Capital PSC
48, Burj Gate, Downtown Dubai, Sheikh Zayed Road, Office 901
P.O.Box 119930 Dubai
Emirati Arabi Uniti

Banca depositaria e Agente per i pagamenti

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

Agente Amministrativo

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

Conservatore del Registro e Agente di trasferimento

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

Società di Revisione autorizzata del Fondo

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

Informazioni agli azionisti

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 del Comparto, che è in USD.

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

Il 2019 è stato un anno eccellente per le azioni globali. Tra i principali mercati, gli Stati Uniti sono in testa con un rendimento stellare del 29%, mentre l'indice MSCI Emerging market Index ha raggiunto il 16%. Si sono registrati forti guadagni in tutto il mondo, anche nel Regno Unito, in Germania, in Australia e in Giappone. Tuttavia, non tutte queste economie sono in perfetta forma. La corsa del toro è stata spinta principalmente dai bassissimi costi dei prestiti dalle banche centrali. Anche se la regione MENA è in ritardo rispetto ai suoi pari, ha comunque generato un discreto 8,3%, il risultato migliore degli ultimi sei anni. Il greggio chiude l'anno a 68 dollari al barile, il 27% in più rispetto all'inizio dell'anno.

Dal lancio del Fondo azionario AZ Al Mal MENA a fine giugno, per il semestre fino alla fine dell'anno, i mercati azionari mediorientali hanno registrato un rendimento del -0,90% misurato dall'indice S&P Pan Arab. Questo si è verificato dopo un rendimento elevato nel primo semestre del +9,3% spinto dall'inclusione di Arabia Saudita e Kuwait negli Indici dei Mercati Emergenti di MSCI & FTSE. Il secondo semestre dell'anno ha visto anche una emorragia di liquidità dalle aziende a grande capitalizzazione per fare spazio all'IPO di Aramco.

La performance del Fondo nel periodo in esame è in linea con il benchmark (-0,70%), ma occorre notare che questo risultato è al netto di tutte le commissioni e dei costi di transazione relativi alla costruzione iniziale del portafoglio. Il nostro sottopeso in Arabia Saudita ci ha aiutato, mentre il sovrappeso verso gli Emirati Arabi Uniti e l'Egitto si è rivelato pregiudizievole. La nostra strategia continua a puntare a sovraperformare il mercato più ampio e a creare alfa attraverso la selezione dei titoli, limitando al tempo stesso la quota attiva e mantenendo un portafoglio altamente liquido.

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 2019

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 Fund 3*

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione di AZ Fund 3 (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
AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity*				
Valore complessivo netto del Fondo	USD	48.841.352,55	-	-
Valore unitario per quote				
A-INST (USD)	USD	4,97	-	-
Numero di Quote				
A-INST (USD)		9.837.832,99	-	-

* Comparto lanciato in data 26 giugno 2019.

Rendiconto finanziario consolidato

Patrimonio netto al 31 dicembre 2019

Risultati di gestione e variazioni del patrimonio netto per il periodo dal 23 aprile 2019 (data di incorporazione) al 31 dicembre 2019

	Note	EUR		Note	EUR
Attività			Proventi		
Investimenti in titoli, al costo		40.240.658,08	Dividendi (al netto delle ritenute)		143.757,19
Plusvalenza / (minusvalenza) non realizzata su titoli		1.266.585,22	Interessi bancari	2.d	63.418,66
Investimenti in titoli, al valore di mercato	2.c	41.507.243,30	Interessi su Contracts for Difference		137.335,58
Liquidità presso banche		3.825.614,94	Totale proventi		344.511,43
Crediti per cessione di titoli		1.753.376,33	Spese		
Dividendi e interessi attivi		13.600,76	Commissioni di consulenza	3	176.666,63
Totale attività		47.099.835,33	Commissioni di custodia	4	38.033,21
Passività			Commissioni per i servizi amministrativi	5	92.252,89
Scoperti bancari		1.445.085,15	Compensi per prestazioni professionali		26.204,81
Ratei passivi		58.732,74	Costi di transazione	7	126.697,84
Debiti per acquisto di titoli		2.084.790,07	Taxe d'abonnement	6	2.359,39
Totale Passività		3.588.607,96	Interessi passivi e spese bancarie		8.550,13
Patrimonio netto alla fine del periodo		43.511.227,37	Spese su opzioni e swap		127.814,25
			Spese di stampa e diffusione		1,41
			Altre spese	8	12.305,83
			Spese totali		610.886,39
			Utile / (Perdita) netta da investimenti		(266.374,96)
			Utile / (perdita) netto realizzato da:		
			Investimenti in titoli		(329.161,60)
			Operazioni su cambi		15.323,11
			Realised appr./depr. on Contract for Difference	2.d	(1.112.783,75)
			Utile / (perdita) netta realizzato per il periodo		(1.692.997,20)
			Variazione netta nella plusvalenza / (minusvalenza) non realizzata su:		
			Investimenti in titoli		1.266.585,22
			Aumento / (Diminuzione) del patrimonio netto da operazioni		(426.411,98)
			Sottoscrizioni	2	43.937.639,35
			Rimborsi		-
			Patrimonio netto all'inizio del periodo		-
			Patrimonio netto alla fine del periodo		43.511.227,37

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente rendiconto finanziario.

AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity* (in USD)

Patrimonio netto al 31 dicembre 2019

Risultati di gestione e variazioni del patrimonio netto per il periodo dal 23 aprile (data di incorporazione) al 31 dicembre 2019

	Note	USD		Note	USD
Attività			Proventi		
Investimenti in titoli, al costo		45.170.138,54	Dividendi (al netto delle ritenute)		161.367,45
Plusvalenza / (minusvalenza) non realizzata su titoli		1.421.741,90	Interessi bancari	2.d	71.187,44
Investimenti in titoli, al valore di mercato	2.c	46.591.880,44	Interessi su Contracts for Difference		154.159,19
Liquidità presso banche		4.294.252,76	Totale proventi		386.714,08
Crediti per cessione di titoli		1.968.164,92	Spese		
Dividendi e interessi attivi		15.266,85	Commissioni di consulenza	3	198.308,29
Totale attività		52.869.564,97	Commissioni di custodia	4	42.692,28
Passività			Commissioni per i servizi amministrativi	5	103.553,87
Scoperti bancari		1.622.108,08	Compensi per prestazioni professionali		29.414,90
Ratei passivi		65.927,50	Costi di transazione	7	142.218,33
Debiti per acquisto di titoli		2.340.176,84	Taxe d'abonnement	6	2.648,42
Totale Passività		4.028.212,42	Interessi passivi e spese bancarie		9.597,52
Patrimonio netto alla fine del periodo		48.841.352,55	Spese su opzioni e swap		143.471,49
			Spese di stampa e diffusione		1,58
			Altre spese	8	13.813,29
			Spese totali		685.719,97
			Utile / (Perdita) netta da investimenti		(299.005,89)
			Utile / (perdita) netto realizzato da:		
			Investimenti in titoli		(369.483,90)
			Operazioni su cambi		17.200,19
			Realised appr./depr. on Contract for Difference	2.d	(1.249.099,75)
			Utile / (Perdita) netta realizzata per il periodo		(1.900.389,35)
			Variazione netta nella plusvalenza / (minusvalenza) non realizzata su:		
			Investimenti in titoli		1.421.741,90
			Aumento / (Diminuzione) del patrimonio netto da operazioni		(478.647,45)
			Sottoscrizioni	2	49.320.000,00
			Rimborsi		-
			Patrimonio netto all'inizio del periodo		-
			Patrimonio netto alla fine del periodo		48.841.352,55

* Comparto lanciato in data 26 giugno 2019.

Variazione del Numero di Quote

	Numero di quote in circolazione all'inizio del periodo	Numero di quote emesse	Numero di quote rimborsate	Numero di quote in circolazione alla fine del periodo
A-INST (USD)	-	9.837.832,99	-	9.837.832,99

AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity* (in USD)

Portafoglio titoli al 31 dicembre 2019

Quantità o valore nominale	Denominazione	Valuta	Valore di mercato in USD	% VDI
Titoli negoziabili quotati nel listino ufficiale di una borsa valori o negoziati su un altro mercato regolamentato				
Azioni				
Banche				
148.924,00	AL RAJHI BANK	SAR	2.596.324,79	5,32
90.067,00	ALINMA BANK	SAR	608.639,65	1,25
208.326,00	BANK AL-JAZIRA	SAR	835.233,47	1,71
81.641,00	BANQUE SAUDI FRANSI	SAR	824.829,35	1,69
211.619,00	COMMERCIAL INTERNATIONAL BAN	EGP	1.094.615,89	2,24
526.834,00	EMIRATES NBD PJSC	AED	1.864.551,41	3,82
288.143,00	FIRST ABU DHABI BANK PJSC	AED	1.189.226,26	2,43
477.913,00	KUWAIT FINANCE HOUSE	KWD	1.277.917,26	2,62
1.299.543,00	MASRAF AL RAYAN	QAR	1.413.408,02	2,89
862.026,00	NATIONAL BANK OF KUWAIT	KWD	3.041.145,40	6,23
104.328,00	NATIONAL COMMERCIAL BANK	SAR	1.369.694,45	2,80
379.816,00	QATAR NATIONAL BANK	QAR	2.147.886,43	4,40
181.130,00	RIYAD BANK	SAR	1.158.825,94	2,37
96.952,00	SAMBA FINANCIAL GROUP	SAR	838.664,10	1,72
			20.260.962,42	41,49
Chimica				
725.161,00	EGYPT KUWAIT HOLDING CO SAE	USD	957.937,68	1,96
325.159,00	INDUSTRIES QATAR	QAR	918.059,03	1,88
76.149,00	SAUDI ARABIAN FERTILIZER CO	SAR	1.573.194,74	3,22
58.335,00	SAUDI ARABIAN MINING CO	SAR	690.444,46	1,41
65.813,00	SAUDI BASIC INDUSTRIES CORP	SAR	1.647.380,26	3,38
			5.787.016,17	11,85
Distribuzione e vendita all'ingrosso				
508.000,00	AL-HASSAN G.I. SHAKER CO	SAR	1.473.361,06	3,02
41.047,00	JARIR MARKETING CO	SAR	1.812.000,58	3,71
65.419,00	UNITED ELECTRONICS CO	SAR	1.306.177,80	2,67
			4.591.539,44	9,40
Servizi diversi				
109.770,00	DP WORLD PLC	USD	1.437.987,00	2,94
103.160,00	HUMANSOFT HOLDING CO KSC	KWD	1.024.470,23	2,10
75.118,00	LEEJAM SPORTS CO JSC	SAR	1.623.982,89	3,33
			4.086.440,12	8,37
Settore immobiliare				
344.755,00	BARWA REAL ESTATE CO	QAR	335.193,47	0,69
161.411,00	DAR AL ARKAN REAL ESTATE DEV	SAR	473.306,42	0,97
1.245.586,00	EMAAR PROPERTIES PJSC	AED	1.363.191,87	2,79
2.556.059,00	ORASCOM HOTELS AND DEVELOPMENT	EGP	1.086.124,50	2,22
			3.257.816,26	6,67
Energia				
78.405,00	SAUDI ARABIAN OIL CO	SAR	736.748,84	1,51
310.000,00	SAUDI INDUSTRIAL SERVICES CO	SAR	1.619.699,11	3,31
			2.356.447,95	4,82
Telecomunicazioni				
199.413,00	EMIRATES TELECOM GROUP CO	AED	888.165,67	1,82
46.294,00	SAUDI TELECOM CO	SAR	1.256.287,57	2,57
			2.144.453,24	4,39
Servizi finanziari				
1.242.275,00	AVIATION LEASE AND FINANCE C	KWD	1.114.088,50	2,28
120.921,00	SAUDI IND INVESTMENT GROUP	SAR	773.623,32	1,58
			1.887.711,82	3,86
Materiali da costruzione				
179.949,00	ORASCOM CONSTRUCTION PLC	EGP	1.115.121,66	2,28
			1.115.121,66	2,28
Cosmetica				
2.939.500,00	CLEOPATRA HOSPITAL	EGP	1.104.371,36	2,26
			1.104.371,36	2,26
			46.591.880,44	95,39
Totale portafoglio			46.591.880,44	95,39

Riepilogo del patrimonio netto

		% VDI
Totale portafoglio titoli	46.591.880,44	95,39
Liquidità presso banche	2.672.144,68	5,47
Altre attività e passività	(422.672,57)	(0,86)
Totale attivo netto	48.841.352,55	100,00

* Comparto lanciato in data 26 giugno 2019.

AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity* (in USD)

Scomposizione del portafoglio

Allocazione in natura	% del Portafoglio	% del patrimonio netto
Azioni	100,00	95,39
	100,00	95,39

Allocazione per paese	% del Portafoglio	% del patrimonio netto
Arabia Saudita	49,83	47,54
Emirati Arabi Uniti	16,87	16,08
Kuwait	13,86	13,23
Qatar	10,33	9,86
Egitto	9,11	8,68
	100,00	95,39

Dieci partecipazioni principali

Dieci partecipazioni principali	Settore	Valore di mercato USD	% del patrimonio netto
NATIONAL BANK OF KUWAIT	Banche	3.041.145,40	6,23
AL RAJHI BANK	Banche	2.596.324,79	5,32
QATAR NATIONAL BANK	Banche	2.147.886,43	4,40
EMIRATES NBD PJSC	Banche	1.864.551,41	3,82
JARIR MARKETING CO	Distribuzione e vendita all'ingrosso	1.812.000,58	3,71
SAUDI BASIC INDUSTRIES CORP	Chimica	1.647.380,26	3,38
LEEJAM SPORTS CO JSC	Servizi diversi	1.623.982,89	3,33
SAUDI INDUSTRIAL SERVICES CO	Energia	1.619.699,11	3,31
SAUDI ARABIAN FERTILIZER CO	Chimica	1.573.194,74	3,22
AL-HASSAN G.I. SHAKER CO	Distribuzione e vendita all'ingrosso	1.473.361,06	3,02

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente rendiconto finanziario.

Note al Rendiconto Finanziario al 31 dicembre 2019

Nota 1. Informazioni generali

AZ Fund 3 (il "Fondo") è costituito ai sensi delle leggi del Granducato del Lussemburgo come fondo comune di investimento (*fonds commun de placement*) ed è un co-proprietario senza personalità giuridica dei propri titoli e di altri attivi consentiti, gestiti nell'interesse dei suoi Detentori di quote dalla Società di gestione. Il Fondo si qualifica come fondo ad ombrello autorizzato, ai sensi della Parte I della Legge del 2010, ed è stato creato in conformità al proprio Regolamento di gestione del 23 aprile 2019 e pubblicato nel *Recueil Electronique des Sociétés et Associations* (RESA) il 24 aprile 2019.

L'oggetto sociale della Società 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.

Al 31 dicembre 2019, il Comparto AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity, denominato in USD (lanciato il 26 giugno 2019) è attivo e può offrire le seguenti classi di quote in valute diverse:

Classi di quote	Valuta di riferimento
A (ACC)	AED, CHF, EUR, GBP e USD
A (DIS)	
A-INST (ACC)	
A-INST (DIS)	
A-PLATFORMS (ACC)	
A-PLATFORMS (DIS)	
B (ACC)	
B (DIS)	

Nota 2. 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 compartimenti

Il rendiconto (combinato) di AZ Fund 3 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

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 del periodo rilevato nel prospetto delle operazioni e delle variazioni degli attivi netti alla voce Utile (Perdita) realizzato(a) 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;
- 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;
- 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;
- 4) le quote di Organismi di Investimento Collettivo sono valutate sulla base dell'ultimo valore netto di inventario disponibile (diminuito delle eventuali spese applicabili);

Note al Rendiconto Finanziario al 31 dicembre 2019 (segue)

Nota 2. Principali metodi contabili (segue)

c) Valutazione degli attivi (segue)

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.

d) 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.

e) Ricavi

Gli interessi obbligazionari e bancari sono rilevati prorata temporis. I dividendi sono rilevati alla data di stacco al netto di ritenute alla fonte.

Nota 3. Commissioni di gestione

Il Fondo ha conferito ad AZ Fund Management S.A. l'incarico di Società di gestione. La Società di gestione è responsabile dell'amministrazione del Fondo e ha delegato alcune funzioni amministrative, di distribuzione e di gestione degli investimenti a fornitori di servizi specializzati. La Società di gestione ha diritto a ricevere una commissione di gestione e, in relazione a ciascun Comparto/Classe, un'ulteriore commissione di gestione variabile.

Le commissioni di gestione sono pagabili mensilmente dal Comparto e sono calcolate sul valore patrimoniale netto medio giornaliero del Comparto per il mese terminato.

I tassi delle commissioni di AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity sono i seguenti:

- Classe A e Classe B	1,50%
- Classe A-PLATFORMS	2,00%
- Classe A-INST	0,85%

La sezione "Commissioni di gestione" contiene anche le commissioni del gestore degli investimenti. Il Gestore degli Investimenti riceve una commissione per la fornitura di servizi di investimento al Comparto. Tale commissione è a carico del Fondo e il suo importo può arrivare fino al 50% della commissione di gestione netta pagabile alla Società di gestione.

Per tutte le Classi di Quote "PLATFORM", è previsto il pagamento di una commissione di gestione variabile aggiuntiva:

- in caso di sovraperformance, ovvero se, nello stesso periodo (anno di calendario), la variazione del valore della Quota nel periodo di riferimento (anno di calendario) supera la variazione dell'indice di riferimento di seguito specificato. Viene calcolata nell'ultimo giorno lavorativo dell'anno solare prima del periodo di riferimento (anno di calendario); e
- se il valore della Quota calcolato nell'ultimo giorno lavorativo dell'anno di calendario corrente è maggiore del valore della Quota calcolato nell'ultimo giorno lavorativo dell'anno di calendario precedente.

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).

Indice di riferimento: 100% S&P Pan Arab Composite Index (SEMGPCPD Index).

Nota 4. Commissioni di banca depositaria

La banca depositaria percepisce una commissione di 0,070% sul patrimonio netto del Fondo. Questa commissione potrà essere differente da quella che sarà applicata effettivamente su ogni comparto separatamente in funzione dei suoi attivi netti.

Note al Rendiconto Finanziario al 31 dicembre 2019 (segue)

Nota 5. Spese amministrative

Una commissione annuale massima dello 0,33% del patrimonio netto del Fondo è pagata in considerazione dei servizi amministrativi e organizzativi forniti dalla Società di gestione e da BNP Paribas Securities Services, Filiale di Lussemburgo.

Per i servizi di contabilità del fondo, i tassi delle commissioni annuali sono i seguenti:

Patrimonio gestito	Bps / anno
0 EUR – 200 milioni EUR	1,00
200 EUR – 500 milioni EUR	0,95
500 EUR – 1 miliardo EUR	0,85
oltre 1 miliardo EUR	0,70

con un minimo di 1.833 EUR per mese e per comparto. Per la preparazione della reportistica annuale e semestrale nella lingua del prospetto, una commissione di 5.700 EUR per anno e per i cinque comparti sarà applicata. Per tutti i nuovi comparti aggiuntivi, verrà addebitato un costo di 350 EUR all'anno.

Nota 6. "Taxe d'abonnement"

Il Fondo è soggetto alla tassa di registro, in virtù della legislazione e dei regolamenti lussemburghesi in vigore. La « tassa di registro » rappresenta un tasso annuo pari allo 0,05% del patrimonio netto, calcolata e pagabile trimestralmente, sulla base del patrimonio netto alla fine di ogni trimestre.

Secondo la legge del 17 dicembre 2010 e successive modifiche, concernente i Fondi Comuni di Investimento (Art. 174 , Art 175) il Fondo è idoneo a un'aliquota fiscale ridotta dello 0,01%.

Nota 7. Costi di transazione

Al 31 dicembre 2019, i costi di transazione registrati nella voce di bilancio si riferisce alle spese su operazioni di acquisto e vendita di azioni, OIC e derivati. Per quel che concerne le obbligazioni, le spese di transazione sono incluse nella transazione stessa.

Nota 8. Altre spese

Le altre spese includono principalmente le spese di traduzione, l'IVA e le imposte di bollo.

Nota 9. Tassi di cambio al 31 dicembre 2019

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 USD =	3,673185	AED (Emirati Arabi Dollaro)
1 USD =	16,050022	EGP (Sterlina egiziana)
1 USD =	0,890869	EUR (Euro)
1 USD =	0,754878	GBP (Lira Sterlina inglese)
1 USD =	0,303296	KWD (Dinaro kuwaitiano)
1 USD =	3,640980	QAR (Qatari Riyal)
1 USD =	3,751314	SAR (Riyal saudita)

Nota 10. 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..

Note al Rendiconto Finanziario al 31 dicembre 2019 (segue)**Nota 11. Evento post chiusura****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 4.031.974,00 Remunerazioni variabili*: EUR 2.293.396,00 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	<p>La remunerazione del personale della Società di Gestione fa riferimento a contratti di lavoro a lungo termine.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>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.</p> <p>La politica di remunerazione è a disposizione degli azionisti gratuitamente su semplice richiesta presso la sede sociale della Società di gestione.</p>
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, il Comparto si basa sull'approccio del VaR assoluto.

Comparto	Utilizzo minimo del VaR	Utilizzo medio del VaR	Utilizzo massimo del VaR	Metodo	Periodo di detenzione	Livello di confidenza	Livello di leva
AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity	5,55%	6,21%	8,52%	Storico	1 mese	99,00%	0,00%

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 (non certificate)

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, Bleicherweg 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).

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). 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:

Comparto	Classe di Quote	TER senza prestazioni in %	TER con prestazioni in %
AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity*	A-INST (USD)	1,78%	1,78%

*Comparto lanciato in data 26 giugno 2019.

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 del comparto distribuito in Svizzera è pari a:

Comparto	TER senza prestazioni Dal lancio – 31.12.2019	TER con prestazioni Dal lancio – 31.12.2019
AZ Fund 3 - Al Mal MENA Equity* A-INST (USD)	(0,70%)	(0,70%)

*Comparto lanciato in data 26 giugno 2019.

