



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Credit Opportunities 2028

**Relazione di Gestione del Fondo
al 30 dicembre 2022**



Sommario

Relazione degli Amministratori	3
Relazione di Gestione del Fondo	8
Nota Integrativa	14



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione degli Amministratori

Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

Il 2022 doveva celebrare la definitiva uscita delle economie dalla crisi pandemica, sostenute da politiche economiche, in particolare fiscali, espansive. A febbraio tuttavia tale scenario è stato sovvertito dall'improvvisa ed inattesa invasione russa dell'Ucraina e dal conseguente conflitto nonché dal generale ed intenso rialzo dei prezzi a livello mondiale (acuito oltre che dalla citata guerra dalle difficoltà mostrate dalla Cina nel contrastare l'epidemia Covid). La reazione delle autorità monetarie per contrastare la spirale inflattiva non si è fatta attendere. Con l'obiettivo principale di tenere ancorate le aspettative di lungo termine si è così materializzato uno dei cicli di rialzo tassi più intenso e veloce della storia di molte Banche Centrali. La restrizione delle condizioni finanziarie è stato così il principale driver delle performance dei mercati finanziari: le obbligazioni governative in primis hanno riflesso con un intenso ribasso dei corsi i nuovi livelli di rendimento offerti su tutte le principali scadenze; le obbligazioni societarie oltre a dover riflettere le nuove condizioni dei titoli governativi di riferimento hanno prezzato con un allargamento degli spread il nuovo contesto di avversione al rischio materializzatosi sul mercato; gli investimenti azionari al pari di tutti gli altri attivi finanziari hanno dovuto incorporare i nuovi premi per il rischio richiesti dagli investitori, sperimentando momenti di forte penalizzazione in concomitanza con l'accentuarsi dei problemi citati. Tra le principali asset class le materie prime sono state le uniche beneficiarie dello scenario delineatosi nel 2022, in particolare con la componente energetica, insieme al dollaro statunitense che ha tratto simultaneo vantaggio dall'essere considerato una valuta rifugio nei momenti di avversità e della maggior reattività della Fed nell'alzare i tassi di riferimento rispetto alle altre Banche Centrali, in particolare alla BCE.

Sui mercati azionari il 2022 può essere così riassunto utilizzando i principali indici (espressi in valuta locale e total return): S&P500 -18,1%; Nasdaq -32,3%; Stoxx600 -10,1%; EuroStoxx50 -8,8%; FtseMib -9,3%; DAX -12,3%; CAC40 -6,7%; Topix -2,4% e MSCI Emerging Markets -19,7%. In termini di stili di investimento gli ultimi 12 mesi hanno premiato in USA, soprattutto i titoli "value" rispetto ai titoli "growth", comunque entrambi in territorio negativo in valuta locale rispettivamente a -6,9% i primi e -32,5% i secondi. Poca differenza invece sul fronte delle capitalizzazioni con le small caps misurate attraverso l'indice Russell200 che sempre total return in usd registrano un -20,4%. In zona euro, dal punto di vista dello stile di investimento, valgono le stesse conclusioni tratte sul mercato americano con l'indice "value" a -5,6% in netta sopra-performance rispetto all'indice "growth" -19,8%; al contempo le small caps sono risultate più penalizzate nel vecchio continente rispetto alle large caps con un -17% circa rispetto al -8,8% dell'Eurostoxx50. Dal punto di vista settoriale da evidenziare la netta divergenza del comparto energetico che si è giovato del rialzo delle quotazioni delle commodities, anche in virtù delle sanzioni europee imposte al



produttore russo, arrivando così a registrare una rilevante crescita degli utili tradottasi in un rialzo generalizzato dei corsi azionari. In USA il comparto registra sul 2022 un +63% misurato in usd mentre in Europa un +37,9%. Bene negli USA anche Utilities in rialzo del +1,28% e Consumer Staples che limitano a -1,1% le perdite. Male invece tecnologia -29,7%, consumi discrezionali -36,4% e telecomunicazioni -40,5%. In Europa invece da segnalare le caratteristiche difensive di Healthcare a -3,8% e Financials a -2,1% sull'anno che si contrappongono ai peggiori -16% di industriali e consumi discrezionali ed al -28% del comparto tecnologico.

Passando al comparto obbligazionario occorre innanzitutto evidenziare come il 2022 sia stato il peggior anno di sempre in termini di performance del decennale americano (da quando esiste la serie storica). Il movimento di rialzo tassi ha interessato tutte le curve su tutte le scadenze anche se con intensità differente ed ha determinato perdite sul comparto obbligazionario governativo di assoluta eccezionalità. In Europa i tassi sono saliti di 320 punti base circa sulla parte breve termine (1-3 anni), 300 bps su quella intermedia (3-5 anni) e 280 bps sulla lunga (7-10) prendendo le emissioni tedesche come benchmark. Focalizzandoci sulle emissioni italiane invece gli aumenti sono stati mediamente maggiori tra i 20 ed i 60 bps. Ancora più marcato il movimento della curva statunitense in particolare con il tratto 1-3 anni che registra un rialzo di 380 bps, quello intermedio di 293 ed il decennale 236 bps, passando ad offrire il 3,87% a fine anno dall'1,51% di inizio gennaio 2022. In termini di performance tutto questo ha significato mediamente un -4,5% sugli investimenti breve termine governativi europei, -10,1% su quelli medio termine e prossimi al -20% su quelli lungo termine. Più difensivi nel corso del 2022 sono state le emissioni inflation linked che, grazie al loro meccanismo di indicizzazione alle dinamiche dei prezzi, sono riuscite a contenere le perdite indicativamente del 50% rispetto ad un generico indice governativo (Ice BofA Euro Government -18,2%; ICE BofA Euro Inflation-Linked Government -9,1%). Il segmento delle emissioni societarie è stato chiaramente interessato dal rialzo dei tassi cui si è aggiunto un allargamento degli spread di circa 60 punti base sulle componenti a maggior merito creditizio (c.d. Investment Grade) e di circa 170 bps sulle componenti più speculative (c.d. High Yield) su entrambe le sponde dell'atlantico. Un generico investimento obbligazionario corporate IG europeo chiude così il 2022 a -14% misurato con l'indice ICE BofA Euro Corporate (-15,5% l'equivalente USA in usd) ed a -11,5% sull'High Yield (-11,2% negli Stati Uniti). Lo scenario illustrato è risultato penalizzante anche per le emissioni in hard currency dei mercati emergenti che archiviano il 2022 a -13% in usd. Dal punto di vista valutario merita tuttavia di essere evidenziato il significativo rafforzamento del dollaro statunitense, in particolare nei confronti dell'euro. Con un movimento del 5,85% (da 1,13 a 1,07 contro euro) ha contribuito a rendere meno pesanti per l'investitore europeo le perdite maturate su tutti gli attivi denominati in usd, riducendo di pari ammontare le relative performance. In particolare, l'effetto hedge si è manifestato durante i forti periodi di ribasso di inizio anno e di fine estate con un punto di rafforzamento massimo al di sotto della parità (0,959 contro euro raggiunto a settembre) equivalente ad una performance del +15% YTD in quella data. La moneta unica europea ha perso anche contro il franco svizzero (-4,62% sul 2022)



mentre ha recuperato terreno sia nei confronti della sterlina inglese (+5,2%) che dello Yen (+7,3%). Il mercato delle materie prime è stato trainato dal settore energetico ed in particolare del gas. Anche tralasciando i noti eccessi raggiunti dal future sul natural gas quotato ad Amsterdam, eccessi legati alle vicende belliche, il contratto scambiato al New York Mercantile Exchange ha chiuso l'anno in progresso del 44%, il Brent archivia un +10,5% mentre il WTI un +6,7%. Bene in generale le commodity agricole mentre contrastati i metalli con oro e argento pressoché invariati nell'anno (in flessione dopo la fiammata di inizio 2022 causata dall'invasione dell'Ucraina ad opera della Russia). Outlier nel contesto illustrato il -25% del cotone e soprattutto il -14,5% del rame, probabilmente termometro del rallentamento economico in atto.

Commento di Gestione

Mediobanca Credit Opportunities 2028 è un Fondo mobiliare aperto armonizzato a distribuzione di Mediobanca SGR lanciato a ottobre 2022. Si tratta di un Fondo obbligazionario flessibile con durata fino a luglio 2028 che mira a realizzare, durante l'Orizzonte Temporale di Investimento (09/01/2023 - 09/07/2026), una crescita del capitale investito tenuto conto della distribuzione di una cedola annuale, nel rispetto di un budget di rischio determinato e contenuto.

Dall'inizio dell'attività di raccolta si è proceduto a mantenere gli attivi del Fondo liquidi come da politica di investimento della fase di raccolta. Il Fondo ha mantenuto per tutto il periodo di apertura del collocamento una quota fissa al valore iniziale.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Il Fondo è stato avviato il 17 ottobre 2022. Non si sono verificati accadimenti di particolare importanza per il Fondo da tale data alla fine 2022.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

Il mercato di riferimento del Fondo ha iniziato il 2023 con un andamento molto positivo e in controtendenza rispetto alla chiusura dell'anno. Il Fondo ha chiuso il collocamento in data 10 gennaio ed è iniziata subito la piena operatività e si è proceduto a investire il Fondo in strumenti obbligazionari di emittenti corporate con un mix bilanciato di high grade e high yield e permettono al Fondo di generare un rendimento coerente con l'obiettivo di distribuzione e scadenza del Fondo.

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2023

La strategia di investimento si focalizzerà sugli investimenti selezionati dall'inizio operatività del Fondo ad oggi in coerenza con le politiche di investimento che prevedono una prevalenza di strumenti obbligazionari del comparto corporate high yield. La selezione di diverse valute e/o di singoli strumenti finanziari potrà variare in base alle analisi macroeconomiche, finanziarie e dei mercati, tenuto conto della



durata dell'orizzonte temporale dell'investimento del Fondo pur mantenendo un approccio prevalente di buy&hold.

Il 2023 sui mercati degli spread corporate è iniziato in discontinuità con il 2022 con un deciso restringimento causato certamente da fattori tecnici tra cui un posizionamento scarico, con un sentiment negativo e alti livelli di cash degli investitori, e alimentato da buoni dati macro, migliori delle attese e da fondamentali che tengono nonostante i rischi e le incertezze presenti.

Rimaniamo costruttivi sul comparto dato il repricing delle curve free risk e i livelli degli spread dopo la normalizzazione sostanzialmente completata delle politiche monetarie, il rallentamento in corso dell'inflazione e i buoni fondamentali delle imprese. Il mercato del credito riteniamo possa quindi continuare ad offrire buone opportunità e proseguire nel recupero, supportato questa volta anche dal livello dei rendimenti che garantiscono un buon carry al portafoglio, anche se la relativa illiquidità del mercato e possibili fasi alterne di volatilità potranno rappresentare occasioni di riposizionamento tattico del portafoglio

Canali di Collocamento

Il collocamento delle quote del Fondo è chiuso a nuove sottoscrizioni data la natura di Fondo a scadenza collocato a finestra. Il collocamento si è aperto il 17 ottobre 2022 e si è chiuso il 10 gennaio 2023 ed è stato effettuato esclusivamente presso la propria sede sociale e attraverso la rete distributiva di Mediobanca e di CheBanca!.



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo

Relazione di Gestione del Fondo

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2022

La Relazione al 30 Dicembre 2022 è stata redatta in conformità agli schemi stabiliti dalle disposizioni emanate dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e comprende la situazione patrimoniale, la sezione reddituale e la nota Integrativa.

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

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2022		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A1. Titoli di debito				
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	32.171.678	99,98		
F1. Liquidità disponibile	32.171.678	99,98		
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	5.010	0,02		
G1. Ratei attivi	5.010	0,02		
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	32.176.688	100,00		

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2022	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	2	
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	10.489	
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	963	
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	9.526	
TOTALE PASSIVITÀ	10.491	
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	32.166.197	
Numero delle quote in circolazione di Classe C	987.512,060	
Numero delle quote in circolazione di Classe M	1.493.303,448	
Numero delle quote in circolazione di Classe W	2.470.117,000	
Numero delle quote in circolazione di Classe H	599.998,000	
Numero delle quote in circolazione di Classe L	883.465,080	
Valore complessivo netto delle quote di Classe C	4.936.651	
Valore complessivo netto delle quote di Classe M	7.465.208	
Valore complessivo netto delle quote di Classe W	12.348.595	
Valore complessivo netto delle quote di Classe H	2.999.340	
Valore complessivo netto delle quote di Classe L	4.416.403	
Valore unitario della quote di Classe C	5,000	
Valore unitario della quote di Classe M	5,000	
Valore unitario della quote di Classe W	5,000	
Valore unitario della quote di Classe H	5,000	
Valore unitario della quote di Classe L	5,000	

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe C	
Quote emesse	987.512,060
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe M	
Quote emesse	1.493.303,450
Quote rimborsate	-



Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe W	
Quote emesse	2.472.116,000
Quote rimborsate	1.999,000

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe H	
Quote emesse	599.998,000
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe L	
Quote emesse	893.439,082
Quote rimborsate	9.974,002



Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddittuale al 30 dicembre 2022

	Relazione al 30/12/2022	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito		
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito		
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati		
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati		
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

	Relazione al 30/12/2022	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati		
E3.2 Risultati non realizzati		
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio		
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione di portafoglio		
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR		
di cui classe C		
di cui classe M		
di cui classe W		
di cui classe H		
di cui classe L		
H2 COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-320	
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-913	
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-2.206	
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-7.320	
H6 COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	5.010	
I2. ALTRI RICAVI		
I3. ALTRI ONERI	-32	
Risultato della gestione prima delle imposte	-5.781	
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
di cui classe C		
di cui classe M		
di cui classe W		
di cui classe H		
di cui classe L		
Utile/perdita dell'esercizio	-5.781	
di cui classe C	-909	
di cui classe M	-1.309	
di cui classe W	-1.991	
di cui classe H	-650	
di cui classe L	-922	



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Nota Integrativa Forma e contenuto della Relazione

Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

1) Il Fondo è in collocamento e il valore della quota è fisso a 5,000 per tutte le classi fino al 10/01/2022

2) Il Fondo è in collocamento e il valore della quota è fisso a 5,000 per tutte le classi fino al 10/01/2022 non vi è pertanto alcun rendimento dalla partenza del Fondo:

3) I valori delle quote raggiunti dal periodo di inizio collocamento sono invariati e così riassunti:

Andamento del valore della quota Classe C durante l'esercizio	
valore minimo al 30/12/2022	5,000
valore massimo al 18/10/2022	5,000

Andamento del valore della quota Classe M durante l'esercizio	
valore minimo al 30/12/2022	5,000
valore massimo al 18/10/2022	5,000

Andamento del valore della quota Classe W durante l'esercizio	
valore minimo al 30/12/2022	5,000
valore massimo al 18/10/2022	5,000

Andamento del valore della quota Classe H durante l'esercizio	
valore minimo al 30/12/2022	5,000
valore massimo al 18/10/2022	5,000

Andamento del valore della quota Classe L durante l'esercizio	
valore minimo al 30/12/2022	5,000
valore massimo al 18/10/2022	5,000

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

4) Il regolamento del Fondo prevede che la quota sia fissa per tutte le classi fino al termine del periodo di collocamento, nel 2022 non vi è pertanto differenza di valore delle classi.

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

6) Il Regolamento del Fondo non prevede un benchmark di riferimento, non è quindi calcolabile alcuna misura di Tracking Error Volatility.



- 7) Le quote del Fondo non sono trattate su mercati regolamentati.
- 8) Il Fondo sull'esercizio 2022 non distribuisce proventi.
- 9) Il patrimonio del Fondo non è ancora stato investito in alcuna attività finanziaria.

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

SEZIONE I - Criteri di valutazione

Nella compilazione della Relazione di Gestione del Fondo al 30 dicembre 2022 si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Si segnala che Mediobanca SGR S.p.A. ha delegato il calcolo del NAV in outsourcing al depositario State Street Bank International GmbH.

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

1) Criteri Contabili

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

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

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

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

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

2) Criteri di valutazione degli strumenti finanziari

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

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



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

SEZIONE II – Le attività

Il patrimonio del Fondo non è ancora stato investito ed è composto esclusivamente da liquidità.

II.1 Strumenti finanziari quotati

Al 30 dicembre 2022 non sono presenti nel patrimonio del Fondo strumenti finanziari quotati.

II.2 Strumenti finanziari non quotati

Al 30 dicembre 2022 non sono presenti nel patrimonio del Fondo strumenti finanziari quotati.

II.3 Titoli di debito

Al 30 dicembre 2022 non sono presenti nel patrimonio del Fondo strumenti finanziari quotati.

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

II.5 Depositi bancari

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

II.6 Pronti contro termine attivi e operazioni assimilate

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

II.7 Operazioni di prestito titoli

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

II.8 Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è composta dalle seguenti sottovoci:

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	32.171.678
- Liquidità disponibile in euro	32.171.678
Totale posizione netta di liquidità	32.171.678

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	5.010
- Su liquidità disponibile	5.010
Totale altre attività	5.010

SEZIONE III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Il Fondo ha fatto ricorso a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Fondo nel rispetto dei limiti previsti:

Finanziamenti ricevuti	Importo
- Finanziamenti non EUR	2

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

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

III.3 Operazioni di prestito titoli

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

III.4 Strumenti finanziari derivati

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

III.5 Debiti verso partecipanti

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha contratto debiti verso i partecipanti.

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	963
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	389
- Commissione calcolo NAV	250
- Commissioni di tenuta conti liquidità	324
Altre	9.526
- Società di Revisione	7.320
- Spese per pubblicazione	2.206
Totale altre passività	10.489

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

1) A fine periodo non c'erano quote in circolazione detenute da investitori qualificati.

2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 53.987,000 pari a 0,84% delle quote in circolazione.

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

Variazioni del patrimonio netto Classe C				
Descrizione		Anno 2022		
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni - sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata b) risultato positivo della gestione	4.937.560 4.937.560		
Decrementi	a) rimborsi - riscatti - piani di rimborso - switch in uscita b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione	909		
Patrimonio netto a fine periodo		4.936.651		

Variazioni del patrimonio netto Classe M				
Descrizione		Anno 2022		
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni - sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata b) risultato positivo della gestione	7.466.517 7.466.517		
Decrementi	a) rimborsi - riscatti - piani di rimborso - switch in uscita b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione	1.309		
Patrimonio netto a fine periodo		7.465.208		

Variazioni del patrimonio netto Classe W				
Descrizione		Anno 2022		
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni - sottoscrizioni singole - piani di accumulo - switch in entrata b) risultato positivo della gestione	12.360.580 12.360.580		
Decrementi	a) rimborsi - riscatti - piani di rimborso - switch in uscita b) proventi distribuiti c) risultato negativo della gestione	9.994 9.994 1.991		
Patrimonio netto a fine periodo		12.348.595		

Variazioni del patrimonio netto Classe H				
Descrizione		Anno 2022		
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	2.999.990		
	- sottoscrizioni singole	2.999.990		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti			
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	650		
Patrimonio netto a fine periodo		2.999.340		

Variazioni del patrimonio netto Classe L				
Descrizione		Anno 2022		
Patrimonio netto a inizio periodo				
Incrementi	a) sottoscrizioni	4.467.195		
	- sottoscrizioni singole	4.467.195		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione			
Decrementi	a) rimborsi	49.870		
	- riscatti	49.870		
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	922		
Patrimonio netto a fine periodo		4.416.403		

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

- 1) A fine periodo non risultano impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.
- 2) A fine periodo il Fondo non ha Attività e Passività nei confronti di altre Società del Gruppo della SGR.
- 3) Le poste patrimoniali alla fine del periodo erano così ripartite per divisa di denominazione:

Descrizione	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro			32.176.688	32.176.688		10.489	10.489
Dollaro statunitense					2		2
TOTALE			32.176.688	32.176.688	2	10.489	10.491

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

Nel corso dell'esercizio non emergono risultati delle operazioni su strumenti finanziari.

I.2 Strumenti finanziari derivati

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

SEZIONE II – Depositi bancari

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

SEZIONE III – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

- 1) Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine passive e assimilate, nonché di prestito titoli.
- 2) Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni che hanno inciso sul "Risultato di gestione cambi" (Voce E della sezione Reddittuale).
- 3) Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha costi per "Interessi passivi su finanziamenti ricevuti".
- 4) Nel corso dell'esercizio non sono state poste in essere operazioni che hanno inciso sulla voce "Altri oneri finanziari".

SEZIONE IV – Oneri di gestione

IV.1 Costi sostenuti nel periodo

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



ONERI DI GESTIONE	Classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione									
- provvigioni di base									
2) Costo per il calcolo del valore della quota									
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe									
4) Compenso del depositario	C								
4) Compenso del depositario	M								
4) Compenso del depositario	W								
4) Compenso del depositario	H								
4) Compenso del depositario	L	1	0,00						
5) Spese di revisione del Fondo	C	1	0,05						
5) Spese di revisione del Fondo	M	2	0,06						
5) Spese di revisione del Fondo	W	2	0,06						
5) Spese di revisione del Fondo	H	1	0,02						
5) Spese di revisione del Fondo	L	1	0,06						
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	C								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	M	1	0,02						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	W	1	0,02						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	H								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	L								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo									
- contributo di vigilanza									
9) Commissioni di collocamento									
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	C	1	0,05						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	M	3	0,08						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	W	3	0,08						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	H	1	0,02						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	L	2	0,06						
10) Commissioni di performance									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari									
- su titoli di debito									
- su derivati									
- su OICR									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo									
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo									
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	C	1	0,05						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	M	3	0,08						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	W	3	0,08						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	H	1	0,02						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	L	2	0,06						

(*) Calcolato come media del periodo

correnti degli OICR sono di natura extracontabile e sono conformi alle Linee Guida del CESR/10-674

IV.2 Commissioni di performance

Il Fondo non prevede commissioni di performance.

IV.3 Remunerazioni

Al 31 dicembre 2022 il personale della SGR è composto da n. 53 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari a € 7.019.362, di cui € 4.955.662 per la componente fissa ed € 2.063.700 per la componente variabile.

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 10.596, di cui € 4.993 relativi alla componente fissa ed € 5.603 relativi alla componente variabile.

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

- 1) € 850.000 con riferimento ai membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione,
- 2) € 1.405.367 con riferimento ai responsabili delle principali linee di business/funzioni aziendali,
- 3) € 237.854 con riferimento al personale delle funzioni di controllo.

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

La proporzione della remunerazione totale del personale attribuibile al Fondo (n. 3 unità) è pari allo 0,15% (1).

Per maggiori informazioni si rimanda alle "Politiche di remunerazione" disponibili sul sito di Mediobanca SGR: www.mediobancasgr.com.

SEZIONE V – Altri Ricavi ed Oneri

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

Descrizione	Importi
Interessi attivi su disponibilità liquide	5.010
- C/C in divisa Euro	5.010
Altri oneri	-32
- Spese bancarie	-32
Totale altri ricavi ed oneri	4.978

SEZIONE VI – Imposte

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

(*) Tale obbligo informativo può essere omissivo per il personale diverso dal "personale più rilevante" (come individuato ai sensi del Regolamento congiunto, allegato 2, par. 3), qualora non sia possibile effettuare un'oggettiva ripartizione dei costi del personale attribuibile all'OICVM o al FIA.

Parte D –Altre informazioni

- 1) Non si sono effettuate operazioni di copertura dai rischi di mercato sul portafoglio del Fondo.
- 2) Non si riscontrano commissioni di negoziazione.
- 3) Non sono stati posti in essere investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento del Fondo.
- 4) La SGR, nel rispetto della normativa interna in materia di incentivi e di selezione e monitoraggio delle controparti, può ricevere dagli intermediari negoziatori di cui si avvale (tra cui Mediobanca S.p.A.), utilità non monetarie unicamente sotto forma di servizi di ricerca in materia di investimenti (cd. soft commission), al fine di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi dei Fondi gestiti.

Ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852, gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

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

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	-275,66

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 febbraio 2023.



L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco