



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Mediobanca Defensive Portfolio

Relazione di Gestione del Fondo
al 30 dicembre 2021



Sommario

Relazione degli Amministratori 3

Relazione di Gestione del Fondo 8

Nota Integrativa 12



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione degli Amministratori



Relazione degli Amministratori

Contesto Macroeconomico

Nel 2021 l'evoluzione della congiuntura mondiale ha continuato ad essere condizionata dalla pandemia da Covid 19. Sul fronte della crescita, le principali economie mondiali hanno sperimentato una crescita eccezionale al di sopra del loro potenziale, sostenute dalle riaperture delle attività economiche dopo i lock-down e dalle politiche espansive monetarie e fiscali nonché dalla spesa dei risparmi accumulati durante i periodi di lock-down da famiglie e imprese. La grande sorpresa dell'anno è stata, però, un'inflazione insolitamente alta in una fase iniziale del ciclo economico e diffusa a livello globale. Pressioni inflazionistiche sono infatti emerse in tutte le economie sospinte dalla domanda repressa, alimentata dagli stimoli monetari e fiscali eccezionali e dall'uscita dalla pandemia. Attraverso fattori globali, come l'aumento dei prezzi dell'energia e l'impennata dei costi di spedizione, l'aumento dell'inflazione si è riflesso dapprima negli indici dei prezzi alla produzione; le imprese hanno infatti in una prima fase assorbito l'aumento dei prezzi degli input e solo in un secondo momento hanno scaricato a valle le pressioni inflazionistiche. Il policy mix è rimasto comunque ampiamente accomodante con le autorità fiscali che hanno continuato a sostenere la crescita mediante ampi disavanzi pubblici e con le banche centrali impegnate a garantire condizioni finanziarie favorevoli attraverso programmi di allentamento monetario. Nel corso del 2021, a partire dai mesi estivi le banche centrali dei principali paesi sviluppati trovandosi davanti ad una crescita eccezionale ed un'inflazione in aumento hanno iniziato a preparare i mercati alla normalizzazione delle loro politiche monetarie. La prima è stata la Banca del Canada che il 21 aprile ha deciso di ridurre le proprie politiche di quantitative easing settimanali da 4 miliardi a 3 miliardi di dollari canadesi; successivamente la BOE ha iniziato il processo di tapering scegliendo di rallentare il ritmo dei propri acquisti all'interno del programma di quantitative easing e aumentare il bank rate. Negli Stati Uniti in agosto il discorso di J. Powell al simposio annuale di Jackson Hole ha dato inizio ad una rimodulazione delle attese di politica monetaria da parte della Federal Reserve. Di fronte ad un'inflazione in accelerazione il tapering è stato annunciato a novembre. Nel meeting di dicembre il FOMC ha accelerato la riduzione degli acquisti di titoli per poter essere nella posizione di iniziare ad alzare il costo del denaro già in primavera se necessario. Dall'altro lato dell'Atlantico, in dicembre la BCE invece frenata dall'incertezza sulla variante Omicron e dalle nuove restrizioni, sta mantenendo un atteggiamento più paziente procedendo con passi lenti e gradualisti. A dicembre ha iniziato un cauto taper: terminerà gli acquisti netti del programma Pepp il 31 marzo 2022 e diminuirà gli acquisti di asset in ambito App. Resta improbabile che decida di alzare il costo del denaro nel 2022.



Per quel che riguarda il mercato azionario, il 2021 è stato un anno con rendimenti molto positivi pressoché ovunque per i Paesi sviluppati, mentre (in valuta locale) chiudono in territorio negativo i Paesi emergenti penalizzati da Cina e Brasile. Tra i mercati dei Paesi Sviluppati, US ha sovraperformato Europa e Giappone, lo stile “Growth” ha recuperato la sottoperformance di inizio anno vs il “Value”, le “Large Cap” hanno sovraperformato i titoli a minore capitalizzazione e i migliori Settori sono risultati Energia, Finanziari e Tech. Passando al comparto obbligazionario, la ri-accelerazione economica, assieme a un rialzo al di sopra delle aspettative e a livelli record dell’inflazione hanno spinto i tassi nominali di interesse al rialzo negli US e, in misura meno marcata nel resto del mondo; ancora in calo invece i Real Rates, con forte espansione delle BE Inflation. Il segmento delle emissioni societarie è stato interessato dagli stessi driver che hanno guidato le performance degli attivi azionari ma, dato il livello compresso degli spread soprattutto sulla parte IG, risente del rialzo dei tassi di interesse. Dal punto di vista valutario, il 2021 ha visto l’euro indebolirsi contro il dollaro US e le principali valute con poche eccezioni.

Commento di Gestione

Mediobanca Defensive Portfolio è investito in strumenti di natura obbligazionaria con duration tendenzialmente non superiore ai 3 anni.

Al termine del periodo di riferimento il Fondo è composto per oltre il 55% delle attività da titoli di Stato, prevalentemente Italiani. Il resto del portafoglio è composto da oltre 80 emissioni di titoli corporate emessi da aziende prevalentemente europee (per circa il 41% delle masse) e da disponibilità liquide.

Il Fondo ha registrato nel corso del 2021 una performance negativa sia in termini assoluti che rispetto al parametro di riferimento. Il Fondo ha iniziato il 2021 con una duration superiore a quella del parametro di riferimento, mantenendo tale posizione fino a quando la distribuzione dei vaccini su larga scala ha consentito alle principali economie europee di ripartire velocemente dopo i lockdown imposti a cavallo tra la fine del 2020 ed il primo trimestre del 2021. Il Fondo ha sofferto durante la prima fase di risalita dei rendimenti, avvenuti in anticipazione della riapertura delle attività: la componente corporate del Fondo ha consentito tuttavia di limitare la distanza dal parametro di riferimento e facilitare il recupero una volta portata l’esposizione di duration al di sotto di quella del benchmark. Per tutta la durata del primo semestre e buona parte del secondo, l’esposizione ai titoli di stato italiani è rimasta superiore a quella del benchmark, con un’impostazione che ha tratto beneficio dall’appiattimento della curva avvenuta in prevalenza durante l’autunno. Sul finire dell’anno, con i rendimenti europei in risalita, l’esposizione ai BTP è stata ridotta, ritornando vicina a quella del benchmark; i livelli di spread raggiunti incorporavano, a nostro giudizio, la rinnovata fiducia dei mercati nei confronti del piano di riforme avviate dall’attuale governo per poter beneficiare dei fondi di Next Generation EU.



Nel corso del secondo semestre l'impostazione del portafoglio è rimasta la medesima: la duration del Fondo si è mantenuta inferiore a quella del parametro di riferimento, considerata la forte ripresa ciclica dell'economia di Eurozona, in grado di spingere l'inflazione a livelli mai registrati nel corso degli ultimi decenni. La componente corporate è rimasta sostanzialmente invariata fino al terzo trimestre, quando le indicazioni provenienti dalla politica monetaria hanno indicato la volontà da parte delle autorità di ridurre prima e successivamente chiudere il PEPP (Pandemic Emergency Purchase Program), il supporto introdotto per far fronte alla pandemia. In seguito a queste indicazioni, l'esposizione ai titoli corporate è stata ridotta di qualche punto percentuale, in prevalenza la componente investment grade. Proprio sul finire dell'anno, all'inizio del mese di dicembre, la notizia della diffusione di omicron ha bruscamente interrotto il trend di risalita dei rendimenti che stava consentendo al Fondo di recuperare rispetto al benchmark.

Nel corso di tutto l'anno il Fondo ha fatto uso di strumenti derivati, sia futures che opzioni, con l'obiettivo principale di modificare l'esposizione complessiva di duration per affrontare momenti di particolare volatilità sui mercati.

Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

A fine marzo 2021 è stata pagata la cedola relativa al periodo gennaio 2020 – dicembre 2020 della classe ED pari allo 0,026 pro quota con relativa distribuzione dei proventi.

Motivazioni di eventuali performance negative

Il Fondo ha registrato nel corso del 2021 una performance negativa in termini assoluti a causa della risalita dei tassi nella prima parte dell'anno quando il fondo aveva una duration ai limiti superiori del range. Nella seconda parte dell'anno, in particolare da settembre a inizio dicembre, l'allargamento degli spread sui corporate con la sovraesposizione del Fondo sul comparto ha contribuito a determinare la performance negativa.

Eventi successivi alla chiusura del periodo

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

Evoluzione prevedibile della gestione nel 2022

Il Fondo affronta le prime settimane del 2022 in continuità rispetto al termine del 2021. L'esposizione di duration resta inferiore a quella del parametro di riferimento e sono state ridotte anche le posizioni che beneficiavano dell'appiattimento della



curva italiana. L'operazione di riduzione dei titoli investment grade continuerà ancora per qualche settimana, probabilmente fino a quando il mercato non incorporerà pienamente la fine del supporto di politica monetaria. La riduzione non dovrebbe estendersi alla componente high Yield del portafoglio se lo scenario di crescita al di sopra del potenziale dovesse essere confermato nel corso del 2022. L'esposizione di duration si manterrà tendenzialmente inferiore rispetto a quella del benchmark: la dinamica di crescita ed inflazione in area euro probabilmente spingerà il mercato a prezzare la Banca Centrale come ancora meno accomodante rispetto a quanto incorporato ora nei prezzi. Tuttavia, considerato il cambio di framework della ECB e la dipendenza dell'inflazione da fattori temporanei, la duration del Fondo tornerà a crescere non appena queste attese sulla Banca Centrale saranno correttamente prezzate dal mercato.

Anche per il 2022 il Fondo utilizzerà strumenti derivati per fronteggiare momenti di particolare volatilità dei mercati.

Canali di Collocamento

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



MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Relazione di Gestione del Fondo



Relazione di Gestione del Fondo

Situazione Patrimoniale al 30 dicembre 2021

La Relazione al 30 Dicembre 2021 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 30/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	167.314.667	94,59	156.764.046	96,76
A1. Titoli di debito	167.314.667	94,59	151.841.546	93,72
A1.1 titoli di Stato	94.531.712	53,44	78.681.680	48,56
A1.2 altri	72.782.955	41,15	73.159.866	45,16
A2. Titoli di capitale				
A3. Parti di OICR			4.922.500	3,04
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	341.419	0,19	132.684	0,08
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	341.419	0,19	132.684	0,08
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	8.274.208	4,68	3.944.303	2,44
F1. Liquidità disponibile	8.246.132	4,67	3.910.535	2,42
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	39.497	0,02	38.892	0,02
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-11.421	-0,01	-5.124	0,00
G. ALTRE ATTIVITÀ	953.094	0,54	1.159.444	0,72
G1. Ratei attivi	953.094	0,54	1.159.444	0,72
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	176.883.388	100,00	162.000.477	100,00



PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTO CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	82.130	65.514
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	82.130	65.514
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	178.805	182.306
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	163.111	161.366
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	15.694	20.940
TOTALE PASSIVITÀ	260.935	247.820
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	176.622.453	161.752.657
Numero delle quote in circolazione di Classe E	5.309.603,986	5.866.123,725
Numero delle quote in circolazione di Classe IE	28.303.328,793	25.151.700,031
Numero delle quote in circolazione di Classe H	1.077.983,100	300.000,000
Numero delle quote in circolazione di Classe ED	326.856,365	555.802,953
Valore complessivo netto delle quote di Classe E	26.445.872	29.486.202
Valore complessivo netto delle quote di Classe IE	142.991.816	127.848.740
Valore complessivo netto delle quote di Classe H	5.521.935	1.548.253
Valore complessivo netto delle quote di Classe ED	1.662.830	2.869.462
Valore unitario delle quote di Classe E	4,981	5,027
Valore unitario delle quote di Classe IE	5,052	5,083
Valore unitario delle quote di Classe H	5,122	5,161
Valore unitario delle quote di Classe ED	5,087	5,163

MOVIMENTI DELLE QUOTE NELL'ESERCIZIO

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe E	
Quote emesse	883.928,050
Quote rimborsate	1.440.447,789

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe IE	
Quote emesse	10.871.171,765
Quote rimborsate	7.719.543,003

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe H	
Quote emesse	777.983,100
Quote rimborsate	-

Movimenti delle quote nell'esercizio - Classe ED	
Quote emesse	26.564,086
Quote rimborsate	255.510,674



Relazione di Gestione del Fondo

Sezione Reddituale al 30 dicembre 2021

	Relazione al 30/12/2021	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	2.551.864	2.098.614
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.	98.205	
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-1.239.628	-213.022
A2.2 Titoli di capitale		
A2.3 Parti di O.I.C.R.	-166.500	
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	-1.561.536	430.936
A3.2 Titoli di capitale		
A3.3 Parti di O.I.C.R.		35.500
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-70.520	-120.207
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	-388.115	2.231.821
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	51.212	167.026
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 30/12/2021	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	9.331	
E3.2 Risultati non realizzati	-562	-156
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	-328.134	2.398.691
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-13	
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-43.376	-143.079
Risultato netto della gestione di portafoglio	-371.523	2.255.612
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-552.648	-506.131
di cui classe E	-169.558	-197.277
di cui classe IE	-357.367	-286.012
di cui classe H	-12.965	-6.091
di cui classe ED	-12.758	-16.751
H2 COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-25.968	-22.530
H3.COMMISSIONI DEPOSITARIO	-72.740	-63.111
H4.SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	-4.093	-3.892
H5.ALTRI ONERI DI GESTIONE	-11.601	-17.047
H6 COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE		
I2. ALTRI RICAVI	4.518	136
I3. ALTRI ONERI	-19.164	-17.451
Risultato della gestione prima delle imposte	-1.053.219	1.625.586
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE		
Utile/perdita dell'esercizio	-1.053.219	1.625.586
di cui Classe E	-259.016	170.482
di cui Classe IE	-744.970	1.427.422
di cui Classe H	-26.318	11.837
di cui Classe ED	-22.915	15.845



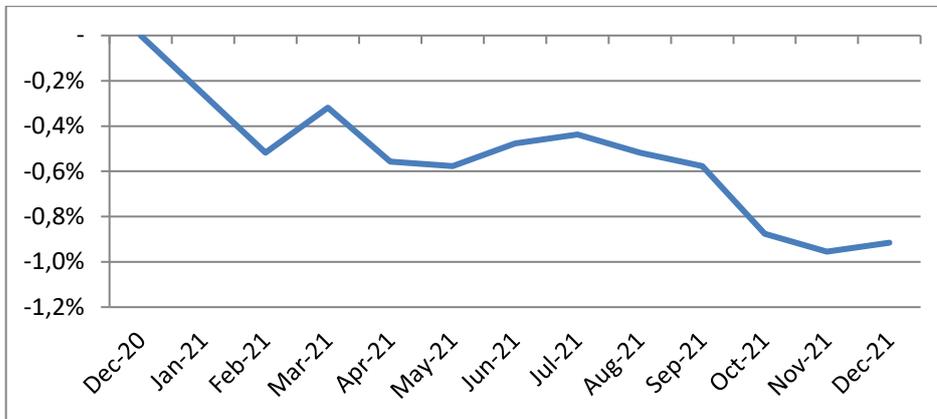
MEDIOBANCA
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO

Nota Integrativa Forma e contenuto della Relazione

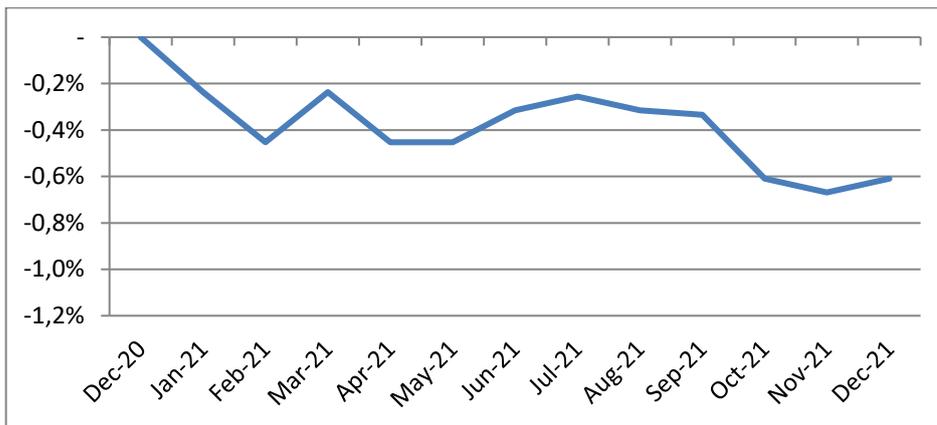
Nota Integrativa

Parte A – Andamento del valore della quota

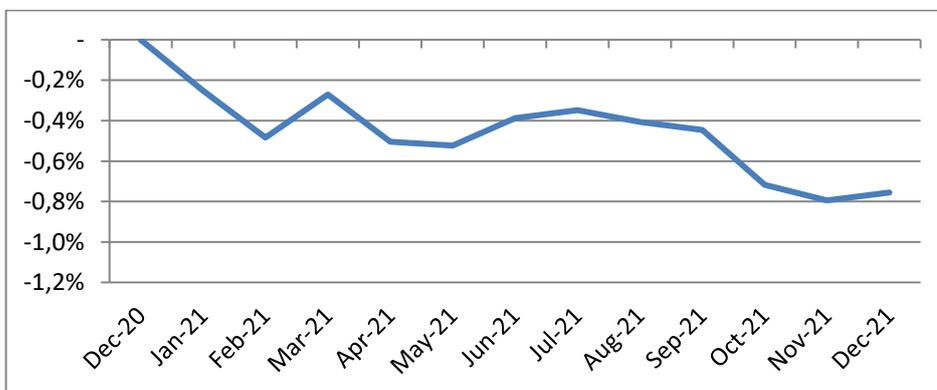
1) Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe E del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -0,92%.



Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe IE del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -0,61%.

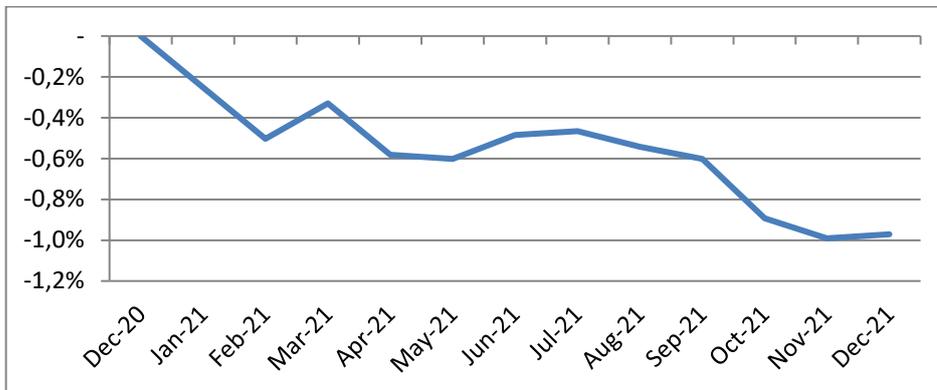


Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe H del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -0,76%.

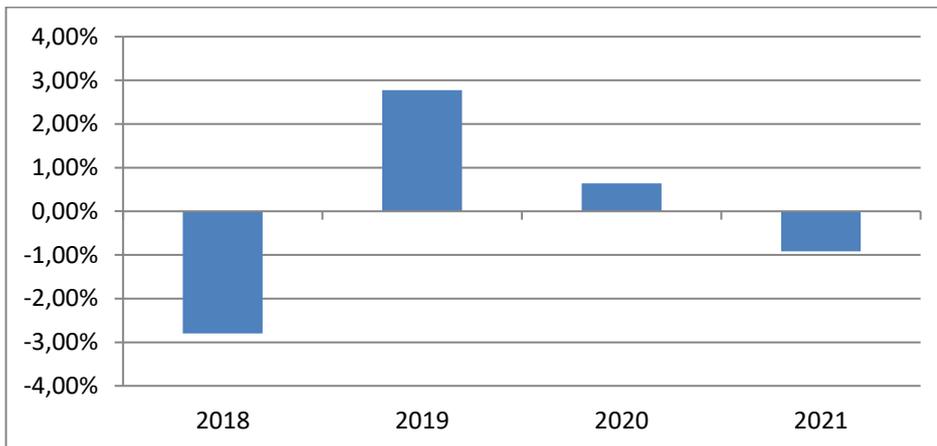




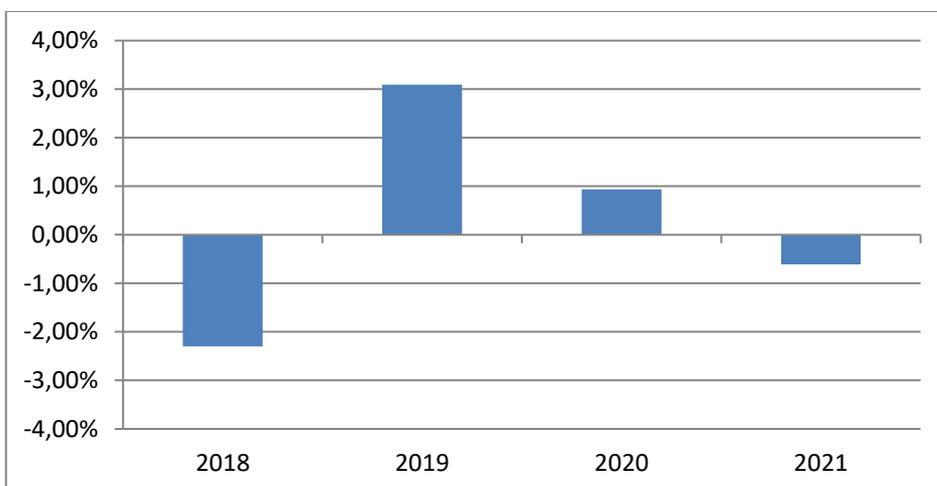
Nel periodo di riferimento, la performance della quota Classe ED del Fondo, al netto delle commissioni applicate è stata pari a -0,97%.



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

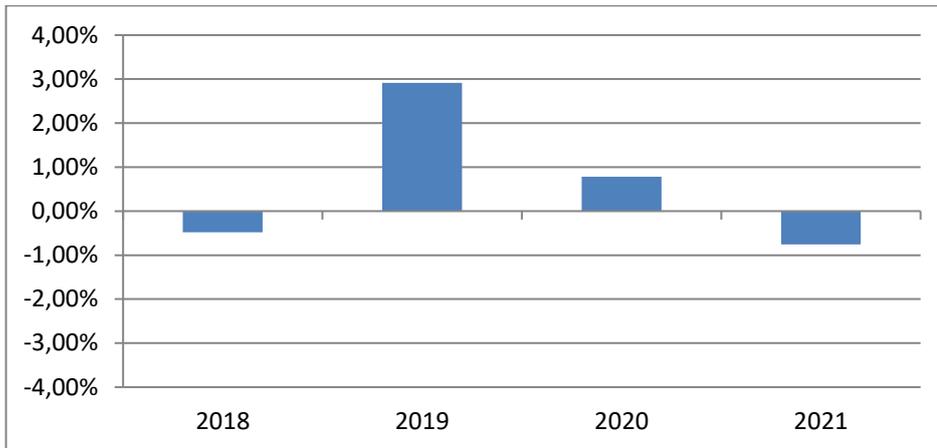


Il rendimento annuo della Classe IE del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:

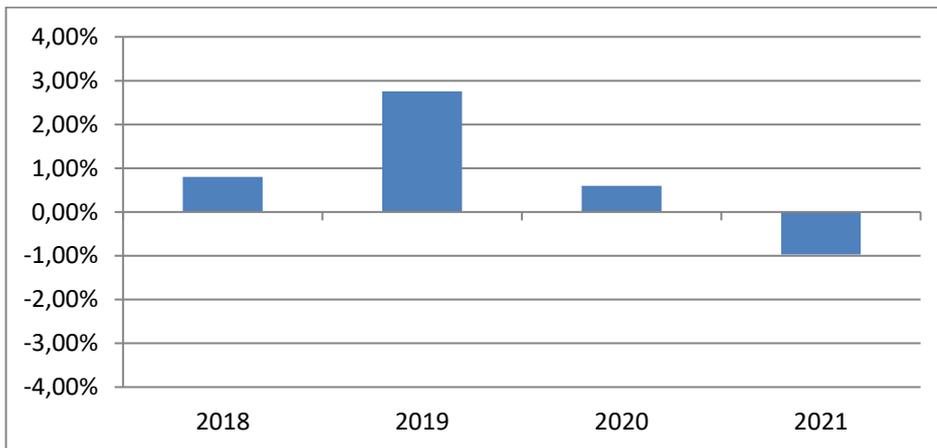




Il rendimento annuo della Classe H del Fondo nel corso degli ultimi dieci anni, o del minor periodo di vita del Fondo, può essere rappresentato come segue:



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



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

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

Andamento del valore della quota Classe E durante l'esercizio	
valore minimo al 26/11/2021	4,976
valore massimo al 11/02/2021	5,035

Andamento del valore della quota Classe IE durante l'esercizio	
valore minimo al 26/11/2021	5,046
valore massimo al 11/02/2021	5,094



Andamento del valore della quota Classe H durante l'esercizio	
valore minimo al 26/11/2021	5,117
valore massimo al 11/02/2021	5,171

Andamento del valore della quota Classe ED durante l'esercizio	
valore minimo al 26/11/2021	5,083
valore massimo al 11/02/2021	5,171

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) La differenza riscontrata nel diverso valore delle classi di quote è dovuta al peso commissionale differente che hanno tra di loro le varie Classe e la partenza delle stesse in momenti diversi.

5) Nel corso dell'esercizio si è riscontrato nessun errore del calcolo della quota.

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 non distribuisce proventi.

9) Il portafoglio del Fondo è stato investito in misura principale in strumenti finanziari di natura obbligazionaria di emittenti sovrani, di organismi sovranazionali e di emittenti societari con una ridotta assunzione di rischi di natura valutaria ed un attento controllo delle scadenze degli strumenti obbligazionari. Le caratteristiche dei rischi finanziari assunti sono state coerenti con quanto stabilito nel Regolamento del Fondo e con un profilo caratterizzato da una diversificazione dei rischi specifici degli emittenti societari, in particolare con riferimento agli emittenti dotati di ridotta qualità del credito, laddove le scelte che caratterizzano maggiormente il profilo di rischio del Fondo, sono relative alla selezione di emittenti governativi della zona euro ed in particolare emessi dallo Stato Italiano, allocazioni che sono costantemente monitorate per garantirne la coerenza con le politiche di assunzione dei rischi definite per il prodotto nell'ambito del processo d'Investimento.

I rischi del Fondo sono giornalmente controllati in modo indipendente dalla struttura di Risk Management, che adotta modelli statistici e strumenti informatici al fine di misurare le esposizioni rilevanti e i diversi rischi finanziari, garantendo che il profilo del Fondo rimanga coerente con limiti e indicazioni che internamente vengono di volta in volta stabiliti nell'ambito del processo di investimento nel



miglior interesse degli investitori, comunque sempre in coerenza con quanto previsto nel regolamento del Fondo.

I rischi nell'anno sono sempre stati contenuti a livelli coerenti con il profilo rischio-rendimento del Fondo, gestiti e mitigati attraverso un'attenta diversificazione dei rischi specifici e sistematici, con particolare attenzione inoltre alla liquidità degli strumenti utilizzati.

Di seguito la rappresentazione sintetica dei rischi assunti dal Fondo, effettuata annualmente mediante la volatilità* del valore quota, espressa in termini annualizzati, e il VaR** mensile equivalente al 99%:

Anno	Volatilità	VaR mensile al 99%
2021	0,97%	0,65%
2020	2,82%	1,89%
2019	1,42%	0,95%

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

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



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 2021 si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Si segnala che Mediobanca SGR S.p.A. ha delegato il calcolo del NAV in outsourcing al depositario State Street Bank International GmbH.

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

1) Criteri Contabili

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

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

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

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

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

2) Criteri di valutazione degli strumenti finanziari

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

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della Relazione;
- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione,



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

SEZIONE II – Le attività

Di seguito sono riportati gli schemi che forniscono l'indicazione della composizione del portafoglio del Fondo al 30 dicembre 2021, ripartito in base alle aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti e in base ai settori economici di impiego delle risorse del Fondo.

Si riporta inoltre l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti dal Fondo (i primi 50 o comunque tutti quelli che superano lo 0,5% delle attività del Fondo).

a) Aree geografiche verso cui sono orientati gli investimenti

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2021			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	49.324.581			29,47
FRANCIA	35.197.507			21,04
GERMANIA	28.593.650			17,09
SPAGNA	9.706.435			5,80
IRLANDA	7.969.039			4,76
PAESI BASSI	6.786.966			4,06
BELGIO	6.645.220			3,97
REGNO UNITO	4.852.956			2,90
PORTOGALLO	4.740.469			2,83
STATI UNITI D'AMERICA	2.675.722			1,60
SVEZIA	2.052.030			1,23
SVIZZERA	1.839.333			1,10
MESSICO	1.602.590			0,96
JERSEY	1.549.895			0,93



LUSSEMBURGO	1.147.516			0,69
NORVEGIA	1.024.250			0,61
GIAPPONE	998.900			0,60
DANIMARCA	607.608			0,36
TOTALE	167.314.667			100,00

b) Settori economici di impiego delle risorse del Fondo

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	AL 30/12/2021			% Sul totale degli strumenti finanziari
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	
STATO	94.531.711			56,49
BANCARIO	22.233.094			13,29
DIVERSI	8.164.295			4,88
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO	7.301.107			4,36
MINERALE E METALLURGICO	7.276.355			4,35
ASSICURATIVO	6.888.613			4,12
ELETTRONICO	5.784.794			3,46
COMUNICAZIONI	4.085.717			2,44
FINANZIARIO	3.573.191			2,14
CHIMICO	2.909.202			1,74
ALIMENTARE E AGRICOLO	1.716.314			1,03
CARTARIO ED EDITORIALE	1.002.500			0,60
IMMOBILIARE EDILIZIO	988.730			0,59
COMMERCIO	859.044			0,51
TOTALE	167.314.667			100,00

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

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
DBR 0 04/23	19.000.000,000	100,902000	1	19.171.379	10,82
FRTR 0 03/24	18.000.000,000	101,284000	1	18.231.120	10,29
ICTZ ZC 09/22	10.000.000,000	100,335000	1	10.048.313	5,67
BTPS 0 11/22	9.000.000,000	100,361000	1	9.032.490	5,10
FRTR 0 02/22	5.500.000,000	100,122000	1	5.506.710	3,11
BGB 0.5 10/24	5.000.000,000	103,046000	1	5.152.300	2,91
OBL 0 10/26	5.000.000,000	102,222000	1	5.111.100	2,89
IRISH 0 10/22	5.000.000,000	100,507000	1	5.025.350	2,84
BTPS 0 04/24	5.000.000,000	100,000000	1	5.000.000	2,83
SPGB 0 01/25	4.000.000,000	101,243000	1	4.049.720	2,29
BTPS 1.5 04/45	3.800.000,000	93,700000	1	3.560.600	2,01
BTP 1.35 04/22	3.000.000,000	100,521000	1	3.015.630	1,71
PGB 4.1 04/37	1.100.000,000	147,909000	1	1.626.999	0,92
ASSGEN FR 12/42	1.500.000,000	107,147000	1	1.607.205	0,91
SABSM 1.75 05/24	1.500.000,000	102,393000	1	1.535.895	0,87
KBCBB FR 12/29	1.500.000,000	99,528000	1	1.492.920	0,84
ATLIM 1.625 06/23	1.300.000,000	101,348000	1	1.317.524	0,75
EDF FR 01/49	1.200.000,000	100,182000	1	1.202.184	0,68
CNHI 0 04/24	1.150.000,000	99,784000	1	1.147.516	0,65
FCAIM 3.875 01/26	1.000.000,000	112,743000	1	1.127.430	0,64



CEIFP 4.875 09/24	1.000.000,000	110,819000	1	1.108.190	0,63
AMXLMM FR 06/73	1.000.000,000	109,810000	1	1.098.100	0,62
ORAFP FR 12/49	1.000.000,000	109,648000	1	1.096.480	0,62
UBIIM FR 12/49	1.000.000,000	109,266000	1	1.092.660	0,62
MERKGR FR 12/74	1.000.000,000	108,141000	1	1.081.410	0,61
AXASA FR 07.43	1.000.000,000	107,513000	1	1.075.130	0,61
REPSM FR 03/75	1.000.000,000	107,255000	1	1.072.550	0,61
EDPPL 4.496 04/79	1.000.000,000	106,813000	1	1.068.130	0,60
BACRED 5.75 04/23	1.000.000,000	106,668000	1	1.066.680	0,60
CEPSA 2.25 02/26	1.000.000,000	106,003000	1	1.060.030	0,60
VLVY FR 03/78	1.000.000,000	104,960000	1	1.049.600	0,59
ERGIM 1.875 04/25	1.000.000,000	104,874000	1	1.048.740	0,59
TOTAL FR 12/49	1.000.000,000	104,565000	1	1.045.650	0,59
ALVGR FR 10/42	1.000.000,000	104,310000	1	1.043.100	0,59
HTHROW 1.5 10/25	1.000.000,000	103,635000	1	1.036.350	0,59
ENIIM FR 12.49	1.000.000,000	103,515000	1	1.035.150	0,59
CABKSM FR 07/28	1.000.000,000	103,298000	1	1.032.980	0,58
SPMIM 3.75 08/23	1.000.000,000	103,198000	1	1.031.980	0,58
LIBMUT FR 05/59	1.000.000,000	103,106000	1	1.031.060	0,58
HSBC FR 12/49	1.000.000,000	103,000000	1	1.030.000	0,58
BKIR FR 10/29	1.000.000,000	102,969000	1	1.029.690	0,58
NHYNO 1.125 04/25	1.000.000,000	102,425000	1	1.024.250	0,58
GALPNA 1.375 09/23	1.000.000,000	102,274000	1	1.022.740	0,58
CXGD 1.25 11/24	1.000.000,000	102,260000	1	1.022.600	0,58
SANTAN FR 12/49	1.000.000,000	102,125000	1	1.021.250	0,58
INEGRP 3.375 03/26	1.000.000,000	102,064000	1	1.020.640	0,58
BPEIM 1.875 07/25	1.000.000,000	101,919000	1	1.019.190	0,58
BNCMCC 1.5 10/24	1.000.000,000	101,915229	1	1.019.152	0,58
CVALIM 2 11/22	1.000.000,000	101,873000	1	1.018.730	0,58
BAMIM 4.375 09/27	1.000.000,000	101,750000	1	1.017.500	0,58
BPEIM FR 05/27	1.000.000,000	101,723000	1	1.017.230	0,58
RYAID 1.125 03/23	1.000.000,000	101,237000	1	1.012.370	0,57
ZFFNGR 1.25 10/23	1.000.000,000	100,837000	1	1.008.370	0,57
UBS FR 12/49	1.000.000,000	100,756000	1	1.007.560	0,57
CABKSM FR 03/27	1.000.000,000	100,656000	1	1.006.560	0,57
CPRIM 1.25 10/27	1.000.000,000	100,643000	1	1.006.430	0,57
PRYSMIAN 2.5 04/22	1.000.000,000	100,585000	1	1.005.850	0,57
CCK 0.75 02/23	1.000.000,000	100,250000	1	1.002.500	0,57
IJSS 3.125 07/24	1.000.000,000	100,243000	1	1.002.430	0,57
SEVFP FR 12/49	1.000.000,000	100,029000	1	1.000.290	0,57
MIZUHO 0.214 10/25	1.000.000,000	99,890000	1	998.900	0,57
RENAUL 1 04/24	1.000.000,000	99,805000	1	998.050	0,56
ULFP FR 12/49	1.000.000,000	98,873000	1	988.730	0,56
ENELIM 0 05/26	1.000.000,000	98,694000	1	986.940	0,56
EOFP 3.125 06/26	900.000,000	102,519000	1	922.671	0,52
OTE 2.375 07/22	900.000,000	101,358000	1	912.222	0,52
FCABNK 0.125 11/23	900.000,000	100,181000	1	901.629	0,51
Totale				152.160.829	86,02
Altri strumenti finanziari				15.153.838	8,57
Totale strumenti finanziari				167.314.667	94,59

II.1 Strumenti finanziari quotati

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

Descrizione	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi*
Titoli di debito:				
- di Stato	30.657.033	63.874.679		
- di altri enti pubblici				
- di banche	8.517.970	9.365.253	4.349.871	
- di altri	10.149.579	30.206.507	8.643.880	1.549.895
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto				
- con voto limitato				
- altri				
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	49.324.582	103.446.439	12.993.751	1.549.895
- in percentuale del totale delle attività	27,89	58,47	7,35	0,88

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

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

Descrizione	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	33.041.237	129.372.585	4.900.845	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	33.041.237	129.372.585	4.900.845	
- in percentuale del totale delle attività	18,68	73,14	2,77	

Movimenti nell'esercizio degli strumenti finanziari quotati

Descrizione	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	81.716.080	64.199.967
- altri	38.516.304	37.758.132
Titoli di capitale		
Parti di OICR		4.756.000
Totale	120.232.384	106.714.099



II.2 Strumenti finanziari non quotati

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

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2021 strumenti finanziari non quotati.

Movimenti dell'esercizio degli strumenti finanziari non quotati

Nel corso dell'esercizio non sono stati movimentati strumenti finanziari non quotati.

II.3 Titoli di debito

Elenco titoli strutturati detenuti in portafoglio

Non sono presenti nel patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2021 strumenti finanziari strutturati.

Duration modificata per valuta di denominazione

Qui di seguito si riporta la ripartizione dei titoli di debito in funzione della valuta di denominazione e della durata finanziaria (duration) modificata:

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	52.816.467	99.627.201	26.240.747
Dollaro Statunitense			4.907.722

II.4 Strumenti finanziari derivati

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

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



Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
-future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili	341.419		
Altre operazioni: -future -opzioni -swap			

Tipologia dei contratti	Controparte dei contratti				
	Banche italiane	SIM	Banche e imprese di investimento di paesi OCSE	Banche e imprese di investimento di paesi non OCSE	Altre controparti
Operazioni su tassi di interesse: -future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili -opzioni su tassi e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
Operazioni su tassi di cambio: -future su valute e altri contratti simili -opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili -swap e altri contratti simili					
Operazioni su titoli di capitale: -future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili -opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili -swap e altri contratti simili			341.419		
Altre operazioni : -futures -opzioni -swap					

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 sotto-voci:

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	8.246.132
- Liquidità disponibile in euro	8.147.366
- Liquidità disponibile in divisa estera	98.766
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	39.497
- Margini di variazione da incassare	39.497
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-11.421
- Margini di variazione da versare	-11.421
Totale posizione netta di liquidità	8.274.208

II.9 Altre attività

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

Descrizione	Importo
Ratei attivi	953.094
- Su titoli di debito	953.094
Totale altre attività	953.094

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.

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

Descrizione	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		82.130
- rimborsi	31/12/21	39.045
- rimborsi	03/01/22	43.085
Totale debiti verso i partecipanti		82.130

III.6 Altre passività

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

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	163.111
- Commissioni depositario, custodia e amministrazione titoli	3.432
- Provvigioni di gestione	139.939
- Ratei passivi su conti correnti	14.516
- Commissione calcolo NAV	2.277
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.947
Altre	15.694
- Società di Revisione	9.760
- Spese per pubblicazione	4.093
- Contributo di vigilanza Consob	1.841
Totale altre passività	178.805

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

1) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da investitori qualificati risultano in numero di 33.772.949,888 pari a 96,45% delle quote in circolazione.

2) Le quote in circolazione a fine periodo detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 19.199.069,710 pari a 54,83% 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 E				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
Patrimonio netto a inizio periodo		29.486.202	32.581.770	11.277.610
Incrementi	a) sottoscrizioni	4.422.466	10.796.868	25.175.246
	- sottoscrizioni singole	4.422.466	10.796.868	25.175.246
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		170.482	449.377
Decrementi	a) rimborsi	7.203.780	14.062.918	4.320.463
	- riscatti	7.203.780	14.062.918	4.320.463
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			



Variazioni del patrimonio netto Classe E				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	259.016		
Patrimonio netto a fine periodo		26.445.872	29.486.202	32.581.770

Variazioni del patrimonio netto Classe IE				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
Patrimonio netto a inizio periodo		127.848.740	53.657.068	73.675.261
Incrementi	a) sottoscrizioni	55.034.943	105.564.762	29.353.862
	- sottoscrizioni singole	55.034.943	105.564.762	29.353.862
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		1.427.422	1.456.273
Decrementi	a) rimborsi	39.146.897	32.800.512	50.828.328
	- riscatti	39.146.897	32.800.512	50.828.328
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	744.970		
Patrimonio netto a fine periodo		142.991.816	127.848.740	53.657.068

Variazioni del patrimonio netto Classe H				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
Patrimonio netto a inizio periodo		1.548.253	1.536.416	1.492.707
Incrementi	a) sottoscrizioni	4.000.000		
	- sottoscrizioni singole	4.000.000		
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		11.837	43.709
Decrementi	a) rimborsi			
	- riscatti			
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione	26.318		
Patrimonio netto a fine periodo		5.521.935	1.548.253	1.536.416

Variazioni del patrimonio netto Classe ED				
Descrizione		Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019
Patrimonio netto a inizio periodo		2.869.462	3.080.461	3.306
Incrementi	a) sottoscrizioni	136.242	850.628	3.079.164
	- sottoscrizioni singole	136.242	850.628	3.079.164
	- piani di accumulo			
	- switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione		15.845	
Decrementi	a) rimborsi	1.306.469	1.052.374	1.492
	- riscatti	1.306.469	1.052.374	1.492
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti	13.490	25.098	
	c) risultato negativo della gestione	22.915		517
Patrimonio netto a fine periodo		1.662.830	2.869.462	3.080.461



SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

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

Descrizione	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili opzioni su tassi e altri contratti simili swap e altri contratti simili	13.576.192 2.701.278	7,69 1,53
Operazioni su tassi di cambio: future su valute e altri contratti simili opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili swap e altri contratti simili		
Altre operazioni future e contratti simili opzioni e contratti simili swap e contratti simili		

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

Descrizione	Importo	%
Strumenti finanziari detenuti BACRED 5.75 4/23	1.066.680	0,60
Strumenti finanziari derivati Depositi bancari Altre attività (Rateo) Finanziamenti ricevuti Altre passività Garanzie e impegni	40.329	0,02

3) COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

Descrizione	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	167.589.896		9.119.572	176.709.468		260.924	260.924
Dollaro statunitense	66.190		107.730	173.920		11	11
TOTALE	167.656.086		9.227.302	176.883.388		260.935	260.935

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

I.1 Risultato delle operazioni su strumenti finanziari

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

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	-1.406.128		-1.561.536	
1. Titoli di debito	-1.239.628		-1.561.536	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR	-166.500			
- OICVM	-166.500			
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 Strumenti finanziari derivati

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
Risultato complessivo delle operazioni su:	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse	18.184		-129.573	
future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili	18.184		-129.573	
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale				
future su titoli di capitale, indici azionari a contratti simili				
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni	-88.704		180.785	
future				
opzioni	-88.704		180.785	
swap				



SEZIONE II - Depositi bancari

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

SEZIONE III - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

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

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio		
future su valute e altri contratti simili		
opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura		
future su valute e altri contratti simili		
opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
swap e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	9.331	-562

- 3) Nel corso dell'esercizio il Fondo ha utilizzato finanziamenti, per far fronte a temporanee esigenze di liquidità.

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di:	
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-13
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-13

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

Descrizione	Importi
Altri oneri finanziari:	
- Interessi negativi su saldi creditor	-43.376
Totale altri oneri finanziari	-43.376



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	E	170	0,60						
1) Provvigioni di gestione	IE	357	0,30						
1) Provvigioni di gestione	H	13	0,40						
1) Provvigioni di gestione	ED	13	0,60						
- provvigioni di base	E	170	0,60						
- provvigioni di base	IE	357	0,30						
- provvigioni di base	H	13	0,40						
- provvigioni di base	ED	13	0,60						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	E	5	0,02						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	IE	20	0,02						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	H	1	0,02						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	ED								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe									
4) Compenso del depositario	E	13	0,05						
4) Compenso del depositario	IE	57	0,05						
4) Compenso del depositario	H	2	0,05						
4) Compenso del depositario	ED	1	0,05						
5) Spese di revisione del fondo	E	2	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	IE	9	0,01						
5) Spese di revisione del fondo	H								
5) Spese di revisione del fondo	ED								
6) Spese legali e giudiziarie									
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	E	1	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	IE	1	0,00						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	H	1	0,03						
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	ED	1	0,05						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	E								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	IE	1	0,00						
8) Altri oneri gravanti sul fondo	H								
8) Altri oneri gravanti sul fondo	ED								
- contributo di vigilanza	IE	1	0,00						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	E	191	0,68						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	IE	445	0,38						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	H	17	0,50						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	ED	15	0,70						
10) Commissioni di performance									
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									



- su titoli azionari								
- su titoli di debito		8	0,00					
- su derivati		6	0,00					
- su OICR		2	0,05					
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo								
13) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	E	195	0,69					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	IE	464	0,39					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	H	18	0,51					
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	ED	15	0,71					

IV.2 Commissioni di performance

Non sono previste commissioni di performance.

IV.3 Remunerazioni

Al 31 dicembre 2021 il personale della SGR è composto da n. 51 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari a € 6.354.915, di cui € 4.567.415 per la componente fissa ed € 1.787.500 per la componente variabile.

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione dell'attività del Fondo è pari a € 53.350, di cui € 30.450 relativi alla componente fissa ed € 22.900 relativi alla componente variabile.

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

- 1) € 760.000 con riferimento ai membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione;
- 2) € 1.327.867 con riferimento ai responsabili delle principali linee di business/funzioni aziendali;
- 3) € 229.581 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 0,84% *.

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

(*) Tale obbligo informativo può essere omesso 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.



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
Altri ricavi	4.518
- Sopravvenienze attive	4.515
- Ricavi vari	3
Altri oneri	-19.164
- Commissione su contratti regolati a margine	-6.027
- Commissione su operatività in titoli	-10.308
- Spese bancarie	-626
- Sopravvenienze passive	-165
- Spese varie	-2.038
Totale altri ricavi ed oneri	-14.646

SEZIONE VI – Imposte

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

Parte D –Altre informazioni

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

Operazioni in essere a fine esercizio per la copertura dal rischio di portafoglio:

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità in posizione
Opzioni su futures su titoli	PUT RXH2	RX 080322	EUR	80
Opzioni su futures su titoli	PUT RXH2	RX 080322	EUR	-80

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

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità movimentata
Futures su titoli dello stato	FUT EURO BTP F 12/21	BTPS 20/04.31 0.9%	EUR	165
Futures su titoli dello stato	FUT EURO BTP F 06/21	BTPS 20/04.31 0.9%	EUR	105
Futures su titoli dello stato	FUT EURO BTP F 09/21	BTPS 20/04.31 0.9%	EUR	105
Futures su titoli di debito	FUT EURO BUND 06/21	DBR 21/02.31 0%	EUR	29
Futures su titoli di debito	FUT EURO BUND 09/21	DBR 21/02.31 0%	EUR	29
Opzioni su futures su titoli	PUT RXH1	RX 080321	EUR	200
Opzioni su futures su titoli	PUT RXH1	RX 080321	EUR	200
Opzioni su futures su titoli	CALL RXM	RX 080621	EUR	160
Opzioni su futures su titoli	CALL RXM	RX 080621	EUR	160
Opzioni su futures su titoli	PUT RXZ1	RX 081221	EUR	160
Opzioni su futures su titoli	CALL RXZ	RX 081221	EUR	160
Opzioni su futures su titoli	CALL RXZ	RX 081221	EUR	160

2) Di seguito si fornisce la ripartizione delle commissioni di negoziazione suddivise per tipologia di intermediario:

Descrizione	Soggetti non appartenenti al Gruppo	Soggetti appartenenti al Gruppo	Totale
Banche italiane SIM	11.468		11.468
Banche e imprese di investimento estere	4.283		4.283
Altre controparti	584		584

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	75,70%

Si attesta che il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 febbraio 2022.

L'Amministratore Delegato
Dr. Emilio Claudio Franco